SR Research Report
2015/6/23

サトーホールディングス（6287）

目次

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	FY03/04 連結	FY03/05 連結	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予
売上高	**58,862**	**61,752**	**68,964**	**82,491**	**87,790**	**78,163**	**74,917**	**78,368**	**80,536**	**87,256**	**96,773**	**99,831**	**110,000**
日本	48,682	50,405	53,272	56,523	60,013	57,185	56,819	59,793	61,986	64,883	68,399	66,674	-
海外	10,180	11,346	15,692	25,967	27,777	20,978	18,097	18,575	18,550	22,373	28,374	33,157	-
メカトロ製品	26,670	27,660	30,336	35,197	36,851	31,325	28,363	29,460	31,300	34,741	39,222	42,042	-
サプライ製品	32,192	34,091	38,628	47,294	50,939	46,837	46,553	48,908	49,236	52,515	57,551	57,788	-
YoY	10.1%	4.9%	11.7%	19.6%	6.4%	-11.0%	-4.2%	4.6%	2.8%	8.3%	10.9%	3.2%	10.2%
日本	10.5%	3.5%	5.7%	6.1%	6.2%	-4.7%	-0.6%	5.2%	3.7%	4.7%	5.4%	-2.5%	
海外	8.1%	11.5%	38.3%	65.5%	7.0%	-24.5%	-13.7%	2.6%	-0.1%	20.6%	26.8%	16.9%	
メカトロ製品	10.5%	3.7%	9.7%	16.0%	4.7%	-15.0%	-9.5%	3.9%	6.2%	11.0%	12.9%	7.2%	
サプライ製品	9.8%	5.9%	13.3%	22.4%	7.7%	-8.1%	-0.6%	5.1%	0.7%	6.7%	9.6%	0.4%	
売上総利益	**26,865**	**28,422**	**30,593**	**35,890**	**37,857**	**32,399**	**31,279**	**33,018**	**34,217**	**36,410**	**41,180**	**42,708**	
YoY	12.1%	5.8%	7.6%	17.3%	5.5%	-14.4%	-3.5%	5.6%	3.6%	6.4%	13.1%	3.7%	
利益率	45.6%	46.0%	44.4%	43.5%	43.1%	41.5%	41.8%	42.1%	42.5%	41.7%	42.6%	42.8%	
営業利益	**5,506**	**5,144**	**5,222**	**5,695**	**5,404**	**730**	**2,574**	**4,226**	**4,652**	**5,452**	**6,758**	**7,444**	**8,500**
日本	5,898	5,342	5,104	5,372	4,987	2,885	3,020	3,853	4,299	4,737	5,114	5,303	-
海外	-587	-494	464	611	567	-1,801	-414	328	393	697	1,812	2,522	-
YoY	14.0%	-6.6%	1.5%	9.1%	-5.1%	-86.5%	252.6%	64.2%	10.1%	17.2%	24.0%	10.2%	14.2%
日本	26.6%	-9.4%	-4.5%	5.3%	-7.2%	-42.1%	4.7%	27.6%	11.6%	10.2%	8.0%	3.7%	-
海外	-	-	-	31.7%	-7.2%	-	-	-	19.8%	77.4%	160.0%	39.2%	-
利益率	9.4%	8.3%	7.6%	6.9%	6.2%	0.9%	3.4%	5.4%	5.8%	6.2%	7.0%	7.5%	7.7%
日本	12.1%	10.6%	9.6%	9.5%	8.3%	5.0%	5.3%	6.4%	6.9%	7.3%	7.5%	8.0%	
海外	-5.8%	-4.4%	3.0%	2.4%	2.0%	-8.6%	-2.3%	1.8%	2.1%	3.1%	6.4%	7.6%	
経常利益	**5,200**	**5,309**	**5,400**	**5,484**	**4,750**	**356**	**2,235**	**3,696**	**4,171**	**5,429**	**7,084**	**7,484**	**8,400**
YoY	12.0%	2.1%	1.7%	1.6%	-13.4%	-92.5%	527.8%	65.4%	12.9%	30.2%	30.5%	5.6%	12.2%
利益率	8.8%	8.6%	7.8%	6.6%	5.4%	0.5%	3.0%	4.7%	5.2%	6.2%	7.3%	7.5%	7.6%
当期純利益	**2,790**	**3,012**	**2,646**	**2,389**	**2,062**	**2,050**	**781**	**503**	**1,953**	**2,726**	**4,295**	**3,763**	**5,500**
YoY	38.1%	8.0%	-12.2%	-9.7%	-13.7%	-0.6%	-61.9%	-35.6%	288.3%	39.6%	57.6%	-12.4%	46.2%
利益率	4.7%	4.9%	3.8%	2.9%	2.3%	2.6%	1.0%	0.6%	2.4%	3.1%	4.4%	3.8%	5.0%
一株当たりデータ（円）													
期末発行済株式数	31,370	31,381	31,414	32,001	32,001	32,004	32,001	32,001	32,001	32,001	33,408	34,880	-
EPS	91	96	84	76	67	67	26	17	65	91	142	114	164
潜在株式調整後	89	96	-		-	-	-	-	-	82	128	112	
DPS	28	30	31	32	33	33	33	34	35	37	40	45	55
BPS	1,013	1,084	1,150	1,205	1,196	1,190	1,192	1,157	1,201	1,331	1,455	1,579	-
貸借対照表　（百万円）													
流動資産合計	33,084	33,542	40,870	44,404	44,329	36,912	41,125	39,841	44,632	46,690	53,647	56,331	
現預金・有価証券	11,612	10,234	10,750	10,344	11,034	10,814	13,773	10,864	12,756	12,670	17,760	19,034	
売上債権	14,112	14,319	18,169	20,639	20,334	15,304	16,346	17,253	19,611	20,942	22,390	23,354	
棚卸資産	5,700	7,581	10,144	11,476	11,127	9,172	7,860	8,065	8,287	8,680	9,277	10,959	
有形固定資産	12,778	14,278	15,181	16,821	15,846	15,815	14,994	17,908	17,702	18,694	20,337	21,126	
無形固定資産	1,799	2,354	3,589	3,112	3,115	2,034	1,875	1,845	6,590	6,600	7,708	12,760	
投資その他の資産計	2,014	1,530	1,983	2,584	2,811	6,931	6,208	6,538	5,905	5,536	5,043	4,956	
資産合計	**49,676**	**51,705**	**61,624**	**66,923**	**66,103**	**61,692**	**64,203**	**66,134**	**74,830**	**77,521**	**86,737**	**95,174**	
流動負債合計	17,365	17,022	23,442	27,049	27,023	21,285	22,748	26,247	33,621	27,405	31,346	33,271	
買入債務	4,908	5,301	5,531	5,776	5,845	4,013	4,666	4,751	4,734	5,180	5,698	7,067	
短期有利子負債	332	350	3,465	5,555	6,558	3,483	3,542	5,573	9,889	3,954	4,137	3,333	
固定負債合計	521	673	2,062	2,366	2,408	4,489	5,469	4,957	5,036	9,911	8,656	8,745	
長期有利子負債	-	-	35	18	8	2,000	2,000	1,377	1,800	6,041	3,256	2,277	
負債合計	**17,887**	**17,696**	**25,504**	**29,415**	**29,431**	**25,774**	**28,218**	**31,204**	**38,657**	**37,316**	**40,002**	**42,016**	
純資産合計	**31,785**	**34,008**	**36,119**	**37,508**	**36,671**	**35,918**	**35,985**	**34,929**	**74,830**	**40,205**	**46,734**	**53,158**	
有利子負債	332	350	3,500	5,573	6,566	5,483	5,542	6,950	11,689	9,995	7,393	5,610	
ネットキャッシュ	11,280	9,884	7,250	4,771	4,468	5,331	8,231	3,914	1,067	2,675	10,367	13,424	
設備投資	2,329	3,498	2,683	4,278	2,424	2,361	2,387	5,084	1,834	3,058	6,105	-	
減価償却費	1,444	1,698	1,968	2,287	2,571	2,620	2,418	2,074	1,930	1,941	2,179	2,500	
のれん償却額	-	-	61	197	232	214	131	116	247	819	933	1,099	
EBITDA	6,950	6,842	7,251	8,179	8,207	3,564	5,123	6,416	6,829	8,212	9,870	11,043	-
利益率	11.8%	11.1%	10.5%	9.9%	9.3%	4.6%	6.8%	8.2%	8.5%	9.4%	10.2%	11.1%	-
キャッシュフロー計算書　（百万円）													
営業活動によるCF	4,141	2,873	4,801	2,912	4,108	4,994	5,860	1,595	4,434	3,793	10,589	9,205	-
投資活動によるCF	-1,649	-3,281	-6,575	-4,066	-2,522	-2,217	-2,093	-4,283	-7,015	-984	-4,776	-6,221	-
財務活動によるCF	-721	-999	2,069	496	-793	-2,476	-826	-3	3,273	-2,839	-1,511	-3,062	-
財務指標													
ROA	10.9%	10.5%	9.5%	8.5%	7.1%	0.6%	3.6%	5.7%	5.9%	7.1%	8.6%	8.2%	
ROE	9.5%	9.2%	7.5%	6.5%	5.6%	5.7%	2.2%	1.4%	3.6%	4.7%	9.9%	7.6%	
自己資本比率	64.0%	65.8%	58.6%	56.0%	55.5%	58.3%	56.1%	52.9%	100.0%	52.0%	54.0%	56.0%	

出所：会社資料よりSR社作成

直近更新内容

概略

2015 年 6 月 23 日、サトーホールディングス株式会社への取材およびヒアリングを踏まえ、レポートを更新した。

2015 年 4 月 30 日、同社は 2015 年 3 月期通期決算を発表した。
（詳細は 2015 年 3 月期通期決算項目を参照、決算短信へのリンクはこちら）

2015 年 4 月 14 日、同社の事業戦略説明会および取材を踏まえ 2015 年 3 月期第 3 四半期決算の内容及び中期経営計画の項目を更新した。

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

業績動向

四半期実績推移

四半期業績推移（百万円）	FY03/14 Q1	FY03/14 Q2	FY03/14 Q3	FY03/14 Q4	FY03/15 Q1	FY03/15 Q2	FY03/15 Q3	FY03/15 Q4	FY03/15 進捗率	FY03/15 会予	FY03/14 通期	FY03/15 通期	FY3/16 会予
売上高	22,619	23,494	24,589	26,071	23,512	24,054	25,368	26,897	99.8%	100,000	96,773	99,831	110,000
メカトロ	8,601	9,743	9,513	11,365	9,478	10,150	10,354	12,060			39,222	42,042	
サプライ	14,017	13,752	15,076	14,706	14,033	13,903	15,013	14,839			57,551	57,788	
YoY	6.7%	9.5%	10.3%	16.9%	3.9%	2.4%	3.2%	3.2%		3.3%	10.9%	3.2%	44.1%
メカトロ	5.8%	13.1%	13.7%	18.0%	10.2%	4.2%	8.8%	-			12.9%	7.2%	
サプライ	7.2%	7.0%	8.3%	16.1%	0.1%	1.1%	-0.4%	-			9.6%	0.4%	
売上総利益	9,655	9,825	10,403	11,297	10,293	10,289	10,764	11,362			41,180	42,708	
YoY	9.4%	10.3%	11.8%	20.6%	6.6%	4.7%	3.5%	0.6%			13.1%	3.7%	
売上総利益率	42.7%	41.8%	42.3%	43.3%	43.8%	42.8%	42.4%	42.2%			42.6%	42.8%	
販管費	8,362	8,171	8,547	9,341	8,757	8,807	8,852	8,848			34,421	35,264	
YoY	7.7%	7.8%	8.0%	21.2%	4.7%	7.8%	3.6%	-5.3%			11.2%	2.4%	
販管費率	37.0%	34.8%	34.8%	35.8%	37.2%	36.6%	34.9%	32.9%			35.6%	35.3%	
営業利益	1,292	1,655	1,856	1,955	1,536	1,482	1,911	2,515	93.1%	8,000	6,758	7,444	8,500
YoY	21.0%	25.1%	33.1%	17.3%	18.9%	-10.5%	3.0%	28.6%		18.4%	24.0%	10.2%	43.9%
営業利益率	5.7%	7.0%	7.5%	7.5%	6.5%	6.2%	7.5%	9.4%		8.0%	7.0%	7.5%	7.7%
経常利益	1,425	1,764	1,984	1,911	1,590	1,581	2,020	2,293	94.7%	7,900	7,084	7,484	8,400
YoY	99.6%	59.6%	14.9%	1.5%	11.6%	-10.4%	1.8%	20.0%		11.5%	30.5%	5.6%	42.5%
経常利益率	6.3%	7.5%	8.1%	7.3%	6.8%	6.6%	8.0%	8.5%		7.9%	7.3%	7.5%	7.6%
当期利益	845	1,048	1,393	1,009	886	890	1,358	629	75.3%	5,000	4,295	3,763	5,500
YoY	277.2%	107.5%	60.5%	-10.6%	4.9%	-15.1%	-2.5%	-37.7%		16.4%	57.6%	-12.4%	91.2%
当期利益率	3.7%	4.5%	5.7%	3.9%	3.8%	3.7%	5.4%	2.3%		5.0%	4.4%	3.8%	5.0%

セグメント別（百万円）	FY03/14 Q1	FY03/14 Q2	FY03/14 Q3	FY03/14 Q4	FY03/15 Q1	FY03/15 Q2	FY03/15 Q3	FY03/15 Q4	FY03/15 進捗率	FY03/15 会予	FY03/14 通期	FY03/15 通期	FY3/16 会予
売上高	22,619	23,494	24,589	26,071	23,512	24,054	25,368	26,897	99.8%	100,000	96,773	99,831	110,000
国内	15,707	16,488	17,296	18,908	15,834	16,437	16,965	17,438	99.5%	67,000	68,399	66,674	
米州	2,296	2,326	2,298	2,328	2,489	2,498	2,898	2,954			9,248	10,839	
欧州	1,728	1,692	1,865	1,888	1,966	1,828	1,974	2,968			7,173	8,736	
アジア･オセアニア	2,887	2,989	3,130	2,945	3,221	3,292	3,530	3,537			11,951	13,580	
（海外計）	6,912	7,006	7,293	7,163	7,678	7,617	8,403	9,459	100.5%	33,000	28,374	33,157	
YoY	6.7%	9.5%	10.3%	16.9%	3.9%	2.4%	3.2%	3.2%			10.9%	3.2%	
国内	-0.8%	2.1%	3.0%	17.4%	0.8%	-0.3%	-1.9%	-7.8%			5.4%	-2.5%	
米州	26.4%	41.5%	26.4%	12.5%	8.4%	7.4%	26.1%	26.9%			25.9%	17.2%	
欧州	33.5%	37.3%	32.6%	19.3%	13.8%	8.0%	5.8%	57.2%			30.1%	21.8%	
アジア･オセアニア	27.7%	22.7%	38.3%	15.6%	11.6%	10.1%	12.8%	20.1%			25.7%	13.6%	
営業利益	1,292	1,655	1,856	1,955	1,536	1,482	1,911	2,515	93.1%	8,000	6,758	7,444	8,500
国内	867	1,126	1,353	1,768	1,000	997	1,486	1,820	98.2%	5,400	5,114	5,303	
米州	122	143	111	56	213	171	128	219			432	731	
欧州	29	44	81	-30	103	121	128	150			124	502	
アジア･オセアニア	263	376	373	244	278	240	353	418			1,256	1,289	
（海外計）	414	563	565	270	594	532	609	787	93.4%	2,700	1,812	2,522	
消去ほか	11	-34	-62	-83	-58	-47	-184	-92		-100	-169	-381	
YoY	21.0%	25.1%	33.1%	17.3%	18.9%	-10.5%	3.0%	28.6%		18.4%	24.0%	10.2%	43.9%
国内	-3.5%	-3.8%	12.3%	20.8%	15.3%	-11.5%	9.8%	2.9%		5.6%	8.0%	3.7%	
米州	28.4%	210.9%	88.1%	-61.9%	74.6%	19.6%	15.3%	291.1%			24.5%	69.2%	
欧州	-	-	-	-	255.2%	175.0%	58.0%	-			-	304.8%	
アジア･オセアニア	73.0%	129.3%	227.2%	80.7%	5.7%	-36.2%	-5.4%	71.3%			122.3%	2.6%	
（海外計）	108.0%	291.0%	328.0%	20.5%	43.5%	-5.5%	7.8%	191.5%		49.0%	160.0%	39.2%	
営業利益率	5.7%	7.0%	7.5%	7.5%	6.5%	6.2%	7.5%	9.4%		8.0%	7.0%	7.5%	7.7%
国内	5.5%	6.8%	7.8%	9.4%	6.3%	6.1%	8.8%	10.4%		8.1%	7.5%	8.0%	
米州	5.3%	6.1%	4.8%	2.4%	8.6%	6.8%	4.4%	7.4%			4.7%	6.7%	
欧州	1.7%	2.6%	4.3%	-1.6%	5.2%	6.6%	6.5%	5.1%			1.7%	5.7%	
アジア･オセアニア	9.1%	12.6%	11.9%	8.3%	8.6%	7.3%	10.0%	11.8%			10.5%	9.5%	
（海外計）	6.0%	8.0%	7.7%	3.8%	7.7%	7.0%	7.2%	8.3%		8.2%	6.4%	7.6%	

出所：会社資料よりSR社作成

2015 年 3 月期通期決算（2015 年 4 月 30 日発表）

業績概要

通期業績予想（売上高 100,000 百万円、営業利益 8,000 百万円）に対する達成率は、売上高は 99.8%、営業利益は 93.1%であった。同社は以下のように第 2 四半期時点における会社計画に対して国内海外別に要因を分析している。

国内事業：メカトロ製品を中心とする新規商談が利益貢献

国内においては消費増税に伴う駆け込み需要の反動や、消費活動の伸び悩みにより、売上高が計画未達（達成率 97.8%）となったものの、メカトロ製品を中心とする新規商談が利益貢献し、営業利益は計画を達成（同 100.1%）した。

海外事業：先行投資負担の発生

海外においては、既存事業では概ね計画通りに進捗したものの、一部新会社への先行投資費用が発生したために営業利益は計画未達（同 90.1%。売上高は同 104.3%と達成）となった。

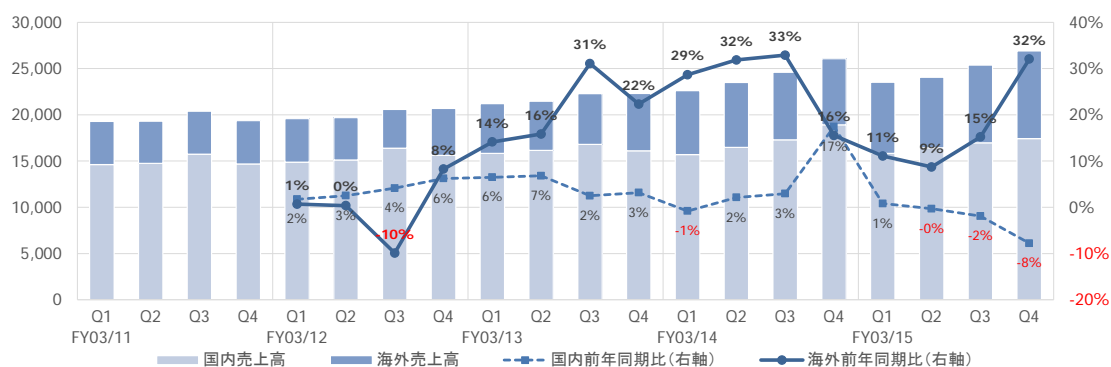
第 3 四半期時点での計画比では、国内はほぼ計画線

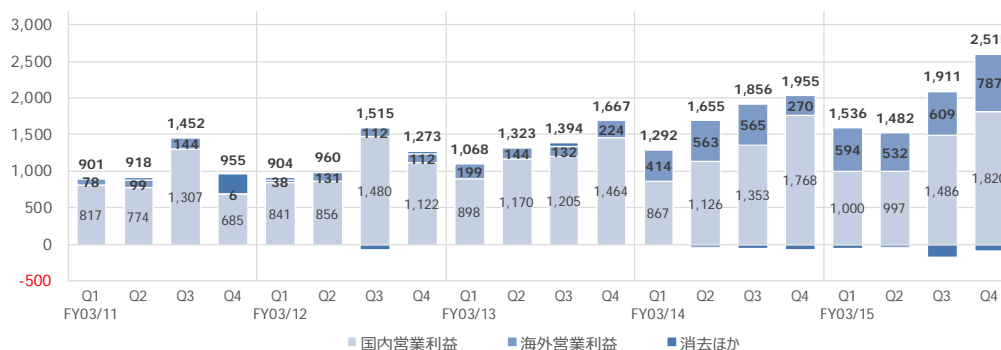
ただ、第 3 四半期における会社計画（第 2 四半期時点と比較して売上高は国内が 1,200 百万円減少、営業利益は国内が 100 百万円増加）比では、国内の営業利益は若干の未達（達成率 98.2%）となっている。

次期中計は営業利益 2018 年 3 月期 12,000 百万円、2021 年 3 月同 18,000 百万円を狙う

2015 年 2 月 25 日開催の事業戦略説明会において、同社は次期中計の概要を発表。内容は、ソリューション営業を中心に国内外で業績を拡大し、2018 年 3 月期営業利益 12,000 百万円、2021 年 3 月期 18,000 百万円を狙う（詳細は、中期経営計画の項目を参照）というもので、SR 社では中期経営計画達成に向けた取組に注目をしている。

また、2015 年 3 月期は計画未達となったが、同社によると着地見通しは中期計画に既に含まれているとしている。

四半期売上高推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

四半期営業利益推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

2015 年 3 月期通期会社計画（百万円）

（百万円）	売上高	国内	海外	営業利益	国内	海外	消去ほか
第2四半期時点	100,000	68,200	31,800	8,000	5,300	2,800	-100
第3四半期時点	100,000	67,000	33,000	8,000	5,400	2,700	-100
差異	-	-1,200	1,200	-	100	-100	-
実績	99,831	66,674	33,157	7,444	5,303	2,522	-381
差異	-169	-326	157	-556	-97	-178	-281

出所：会社資料よりSR作成

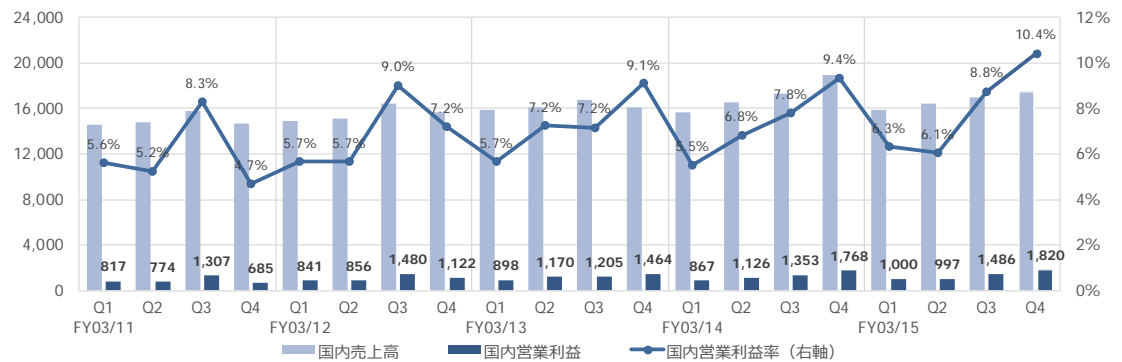
以下、セグメント別の概要である。

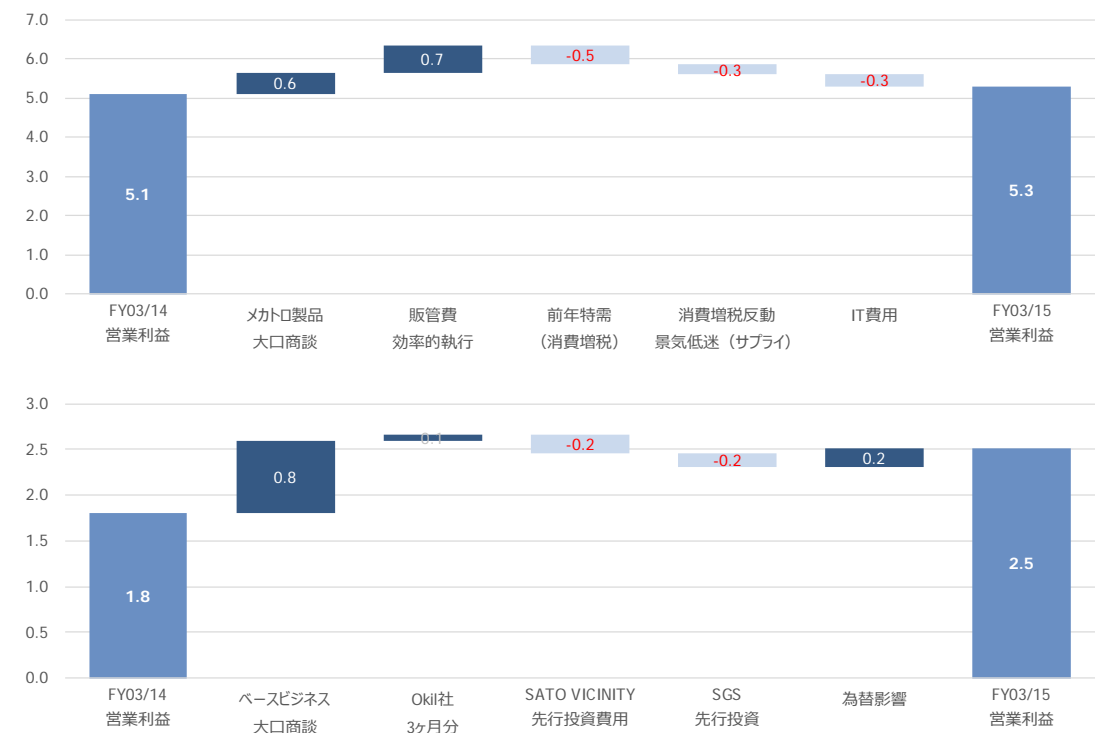
国内事業

売上高　　66,674 百万円　　（前期比 2.5%減）
営業利益　　5,303 百万円　　（同 3.7%増）

国内事業の概要は厳しい環境下、製品別ではメカトロ製品が製造業の合理化需要を的確に捉えて前期を上回った。新規大口商談も、大手物流業及び公共事業向けモービルプリンタをはじめとるす大口商談や、リプレイス商談などが好調に推移した。一方、サプライ製品は消費増税に伴う駆け込み需要の反動や消費活動の伸び悩みから、小売業を中心に需要が停滞し前期を下回った。利益面では、全体では若干の減収となったものの粗利の改善等により、営業利益は前年同期を上回った。

2015 年 3 月期より販売を開始した物流業界向けウェアラブル型ボイスピッキングシステムや食品製造管理システム、GHS 対応ラベル発行専用プリンタに関しては、引き合いも多く、既に一部の顧客から受注し販売するとともに、複数の商談が現在進行中とのこと。

四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

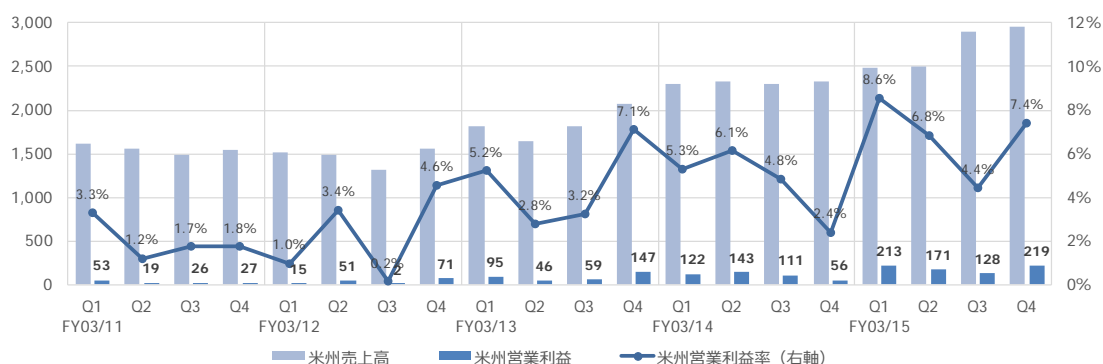
国内（上段）及び海外（下段）営業利益増減益要因（十億円）

出所：会社資料よりSR作成

米州

売上高	10,839 百万円	（前期比 17.2%増）（為替影響を除くと 7.0%増）
営業利益	731 百万円	（同 69.1%増）

北米市場では、好景気に支えられ、2014 年 4 月より海外で販売を開始した戦略製品のバーコードプリンタ CL4NX シリーズを中心とした産業用 4 インチプリンタの販売台数が大きく伸長した。ただし、CL4NX は当初計画の販売台数を下回ったものの、2016 年 3 月期は 6 インチサイズの CL6NX も加えてラインアップを強化、販売台数を大幅に増やすを計画する。また、食材管理用 OEM 商談の追加販売や、アパレル、ドラッグストア向けにレーザープリンタの販売が増加するなど、米州全体の業績を牽引した。

南米市場では、同社の注力市場であるアルゼンチンが対外債務問題により経済が低迷。ACHERNAR 社（アルゼンチン）は現地通貨のペソ建てでは、当初計画を上回ったものの、通貨安を受けて円建てでは業績が鈍化した。また、ACHERNAR 社は大型案件の受注獲得に成功、2016 年 3 月期に大きく貢献が期待される。

四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

欧州

売上高	8,736 百万円	（前期比 21.8%増）（為替影響を除くと 16.2%増）
営業利益	502 百万円	（同 4.1 倍）

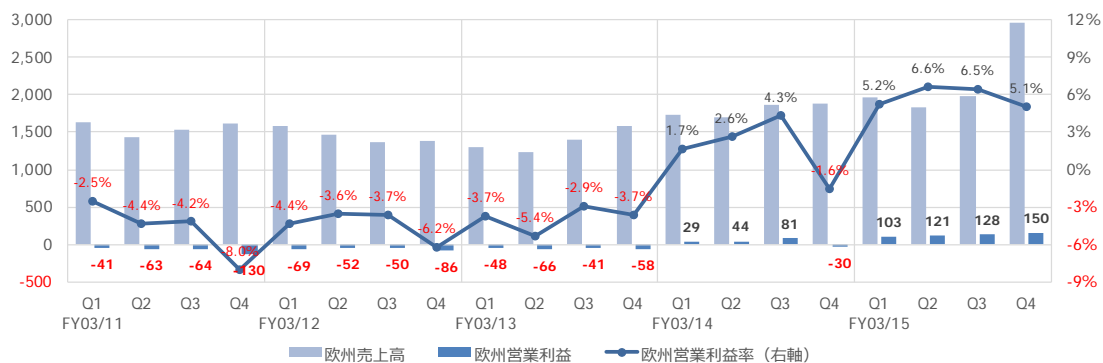
欧州市場においては、営業黒字化が定着したと同社では判断している。営業黒字化定着の理由として同社では、1) 各国でシール・ラベル製品の生産体制の拡充強化と販路開拓を着実に進めたこと、2) 採算性を重視した販売政策を推進したことをあげている。

英国では小売業、アパレル、物流大手との取引が拡大し、ドイツでは大手物流会社向けに環境に配慮したノンセパラベルや、アパレル大手に大口のモービルプリンタを販売、新型プリンタ CL4NX の商談も進捗中とのことである。

ロシア最大手ラベルメーカー「Okil-Holding, JSC」を第 4 四半期より連結子会社化

2014 年 12 月にロシアで最大手（市場シェアは 15%でトップシェア）のラベルメーカー、Okil-Holding, JSC の発行済株式の 75%を取得し連結対象会社となった。同社は、これを機に Okil-Holding, JSC の既存事業の商品ラベルの製造・販売のみならず、自動認識ソリューション事業においても、ロシアへの本格的な参入の足掛かりとするとしている。海外のプライマリーラベル事業は次期中期経営計画の中核となる事業であり、本 M&A はその布石と位置付けられる。

Okil-Holding, JSC の 2013 年度の売上高は 54.5 百万ドル。2015 年 3 月期第 4 四半期業績への貢献は売上高で 1,107 百万円、営業利益 64 百万円。また、四半期報告書によると、取得原価は 3,113 百万円、そのうち暖簾は 2,434 百万円（第 3 四半期末算定の暫定値）、償却は 10 年間の均等償却である旨が示されている。2016 年 3 月期は暖簾償却後でも前期比で約 250 百万円の営業増益要因となる見通し。

四半期業績推移（百万円）

会社資料よりSR作成

アジア・オセアニア

売上高　　13,580 百万円　　（前期比 13.6%増）（為替影響を除くと 7.0%増）

営業利益　　1,289 百万円　　（同 2.7%増）

アジア・オセアニア市場では、中国やタイにおいて製造業や運輸業向けが好調に売上を伸ばし、マレーシア・インドネシア・ベトナム・インドの各販社でも現地通貨ベースで前年同期比二桁増収となった。

営業利益は、2013 年 12 月より営業を開始したオーストラリアの SATO VICINITY の先行投資費用などの影響により前期比の増益幅は縮小した。ただし、同社独自の RFID 技術「PJM」関連のハードおよびソフトのソリューション商談が、ヘルスケアやダイヤモンド業界等で複数進行中であり、2016 年 3 月期は受注残・商談の刈り取りに注力することで営業黒字転化を目指している。

四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

今期会社予想

（百万円）	FY03/14 上期	下期	通期	FY03/15 上期	下期	通期	FY03/16 上期会予	下期会予	通期会予
売上高	**46,113**	**50,660**	**96,773**	**47,566**	**52,265**	**99,831**	**53,000**	**57,000**	**110,000**
YoY	8.1%	13.6%	10.9%	3.2%	3.2%	3.2%	11.4%	9.1%	10.2%
売上総利益	**19,480**	**21,700**	**41,180**	**20,582**	**22,126**	**42,708**			
YoY	9.9%	16.2%	13.1%	5.7%	2.0%	3.7%			
売上総利益率	42.2%	42.8%	42.6%	43.3%	42.3%	42.8%			
販売費及び一般管理費	16,533	17,888	34,421	17,564	17,700	35,264			
販管費比率	35.9%	35.3%	35.6%	36.9%	33.9%	35.3%			
営業利益	**2,947**	**3,811**	**6,758**	**3,018**	**4,426**	**7,444**	**3,700**	**4,800**	**8,500**
YoY	23.3%	24.5%	24.0%	2.4%	16.1%	10.2%	22.6%	8.5%	14.2%
営業利益率	6.4%	7.5%	7.0%	6.3%	8.5%	7.5%	7.0%	8.4%	7.7%
経常利益	**3,189**	**3,895**	**7,084**	**3,171**	**4,313**	**7,484**	**3,650**	**4,750**	**8,400**
YoY	75.3%	7.9%	30.5%	-0.6%	10.7%	5.6%	15.1%	10.1%	12.2%
経常利益率	6.9%	7.7%	7.3%	6.7%	8.3%	7.5%	6.9%	8.3%	7.6%
当期純利益	**1,893**	**2,402**	**4,295**	**1,776**	**1,987**	**3,763**	**2,400**	**3,100**	**5,500**
YoY	159.7%	20.3%	57.6%	-6.2%	-17.3%	-12.4%	35.1%	56.0%	46.2%

（百万円）	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予	FY03/18 中期目標	FY03/21 長期目標
売上高	**80,536**	**87,256**	**96,773**	**99,831**	**110,000**	**120,000**	**150,000**
国内	61,986	64,883	68,399	66,674	67,000	72,000	75,000
海外	18,550	22,373	28,374	33,157	43,000	48,000	75,000
YoY	2.8%	8.3%	10.9%	3.2%	10.2%	6.3%	7.7%
国内	3.7%	4.7%	5.4%	-2.5%	0.5%	2.6%	1.4%
海外	-0.1%	20.6%	26.8%	16.9%	29.7%	13.1%	16.0%
営業利益	**4,652**	**5,452**	**6,758**	**7,444**	**8,500**	**12,000**	**18,000**
国内	4,299	4,737	5,114	5,303	5,000	7,200	9,000
海外	393	697	1,812	2,522	3,600	4,800	9,000
YoY	10.1%	17.2%	24.0%	10.2%	14.2%	17.3%	14.5%
国内	11.6%	10.2%	8.0%	3.7%	-5.7%	10.7%	7.7%
海外	19.8%	77.4%	160.0%	39.2%	42.7%	23.9%	23.3%
利益率	5.8%	6.2%	7.0%	7.5%	7.7%	10.0%	12.0%
国内	6.9%	7.3%	7.5%	8.0%	7.5%	10.0%	12.0%
海外	2.1%	3.1%	6.4%	7.6%	8.4%	10.0%	12.0%
EBITDA	**6,829**	**8,212**	**9,870**	**11,043**	**13,000**	**16,500**	**21,500**
YoY	6.4%	20.3%	20.2%	11.9%	17.7%	14.3%	9.2%
利益率	8.5%	9.4%	10.2%	11.1%	11.8%	13.8%	14.3%
国内粗利率	45.0%	43.7%	44.6%	45.5%	46.8%	48.0%	50.0%
国内ﾒｶﾄﾛ･ｻｰﾋﾞｽ売上比率	35.2%	35.7%	35.9%	37.4%	38.3%	40.0%	43.0%
海外売上高比率	23.0%	25.6%	29.3%	33.2%	39.1%	40.0%	50.0%
海外営業利益比率	8.4%	12.8%	26.8%	33.9%	42.4%	40.0%	50.0%
設備投資	1,834	3,059	6,106	7,372	5,200	5,000	6,000
減価償却費	1,930	1,941	2,179	2,500	3,200	3,400	3,400
のれん償却額	247	819	933	1,099	1,300	1,100	200
EPS	**65**	**91**	**142**	**114**	**164**	**240**	**360**
ROE	**3.6%**	**4.7%**	**9.9%**	**7.6%**	**10.0%**	**12.0%**	**14.0%**

出所：会社資料よりSR社作成

2016年3月期は、中期経営計画の初年度にあたる。中期経営計画における7つの戦略について、将来の布石を打ちつつ着実に実行することが求められている。以下、各戦略における取組について概観したい。

中期経営計画7戦略に対する2016年3月期の取組

		中計における戦略	FY03/16の取組、目標数値	備考
国内事業	戦略1	成長市場・新分野の開拓	成長市場で売上高2,000百万円	
		ソリューション力の強化 ベースビジネスの強化	メカトロ売上比率0.9%ポイント増	新製品CL4/6NX、PW208等
		非中核事業の見直し	粗利率、前期比1.3ポイント増	
成長戦略の柱	戦略3	海外事業	M&A、新規事業、新製品投入	新製品CL4/6NX、PW208等
	戦略4	ソリューションビジネス	国内・海外売上計2,500百万円	
	戦略5	RFID	PJM売上1,000百万円	RFID/PJM商談の刈り取り
	戦略6	環境		
戦略2	ゲームを変えるイノベーション		SOS対応機種販売開始（国内）	
戦略7	グループ経営の全体最適		新基幹システム稼働（国内）	

出所：会社資料よりSR作成

国内事業（戦略 1）

国内事業は増収減益計画

国内事業は売上高 67,000 百万円（前期比 0.5%、326 百万円増）、営業利益 5,000 百万円（同 5.7%、303 百万円減）を計画、ノンコア事業を見直しし、経営資源を成長市場に集中させる。

売上高はサプライ品横ばい、メカトロ製品が新製品中心に増収を見込む

サプライ品の売上については、消費増税の影響が一巡し回復基調を見込むものの、2015 年 3 月期並み（2014 年 3 月期比 4.8%減、41,731 百万円）に止まるものとして通期計画を作成している。メカトロ製品（2015 年 3 月期、24,942 百万円）は、新製品（グローバル戦略機の日本市場向け「CL4/6NX-J」、モバイルプリンタ PW208 等）の投入により、増収を見込む。

新製品では、1）2015 年 3 月期に海外市場に投入したグローバル戦略機「CL4NX」の日本市場向け「CL4NX-J」及び 6 インチ対応の「CL6NX-J」、2）物流・流通市場向けモバイルプリンタ「PW208」の業績貢献を計画。「CL4NX」は、主にリプレイス需要を中心に約 5,000 台の販売を目標としている。但し、後述の「SOS（SATO Online Services™）」機能を付加することで、新たなビジネスモデルに変えていく点は留意したい。

モバイルプリンタ「PW208」は 2015 年 3 月に市場投入。既に大手企業に導入されており、現場からの評価は高いとのこと。製品開発・生産面でも効率化が図られ、プラットフォームの共有化が大きくコストダウンに繋がっり収益性は高い。「CL4/6NX-J」においても「SOS」で付加価値が増しており、これら新製品の拡販によって、同社の狙い通りに粗利率が改善されるかに注目したい。

成長市場向けで 2,000 百万円増収を見込むが、ノンコア事業の見直しで全体では若干増収

成長市場（インバウンドソリューション、e コマース、農水産物トレース、中小企業向けセールス、少子高齢化、エリアセールスなど）で 2,000 百万円の増収を見込むものの、ノンコア事業の見直しにより国内事業全体では若干増の増収計画となっている。

粗利率はメカトロ製品、特に新製品効果を見込み、前期比 1.3 ポイントの改善を計画

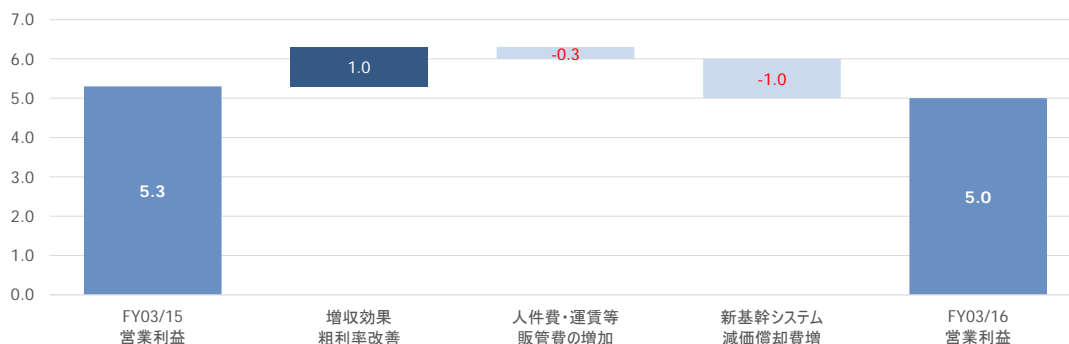
利益面では、粗利益率の前期比 1.3 ポイント改善を計画、増収効果を含め約 1,000 百万円の増益要因を見込む。粗利益率改善は、1）収益性の高いメカトロ製品の比率の上昇、2）加えて、粗利益率の高い新製品効果が見込めること、による面が大きいと考えられる。

新基幹システム導入により償却負担が約 1,000 百万円増加、営業減益の見通し

営業利益は前期比 303 百万円の減益を見込む。これは、中期経営計画の戦略 7「グループ経営の全体最適化」に基づいた新基幹システムの導入の償却費増約 1,000 百万円によるもの。なお、人件費及び運賃増により販管費は約 1,300 百万円の増加負担を予定している。

新基幹システム導入による効果の考え方は、国内事業の成長に対して工数削減効果により、人員増を必要とせずに拡大を図るためのもの。2016 年 3 月期は増収率が小さいことから償却

費用先行となるが、今後の国内売上増に対しては人件費の増加が抑制されることで営業利益率の上昇に繋がることとなる。

国内営業利益の増減益要因（十億円）

出所：会社資料よりSR作成

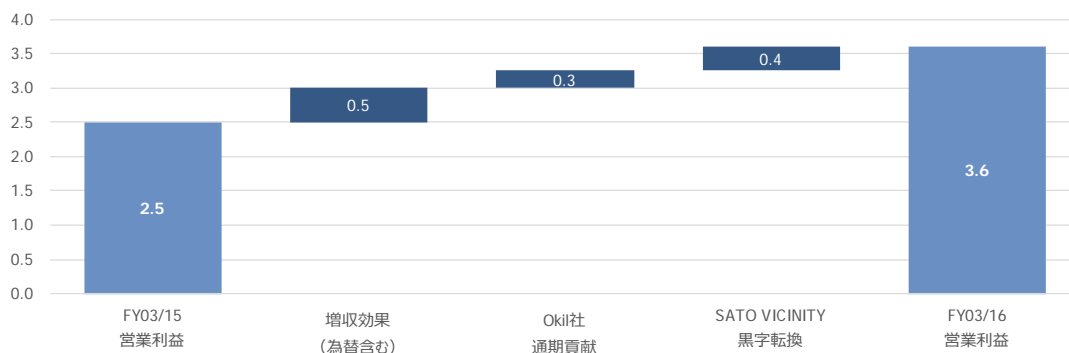
成長戦略の柱：海外事業（戦略 3）

海外事業は売上高 43,000 百万円（前期比 29.7%、9,843 百万円増）、営業利益 3,600 百万円（同 42.6%、1,075 百万円増）を計画する。下表のように、全地域での増収増益を予想している。為替の前提レートは 118 円/US$、128 円/€（2015 年 3 月期実績は 109.8 円/USD、138.7 円/€）。

（百万円）	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予	増加額	FY03/18 中期目標	FY03/21 長期目標
海外売上高	**18,550**	**22,373**	**28,374**	**33,157**	**43,000**	**9,843**	**48,000**	**75,000**
北米	5,872	5,957	7,413	8,844	10,000	1,156		
南米	300	1,392	1,835	1,994	3,000	1,006		
欧州	5,789	5,515	7,173	8,736	14,000	5,264		
アジア・オセアニア	6,888	9,508	11,951	13,580	16,000	2,420		
YoY	-0.1%	20.6%	26.8%	16.9%	29.7%		5.7%	16.0%
北米	-0.4%	1.4%	24.4%	19.3%	13.1%			
南米		363.1%	31.9%	8.7%	50.5%			
欧州	-6.8%	-4.7%	30.1%	21.8%	60.3%			
アジア・オセアニア	11.8%	38.0%	25.7%	13.6%	17.8%			
海外営業利益	**393**	**697**	**1,812**	**2,522**	**3,600**	**1,078**	**4,800**	**9,000**
北米	140	216	219	544	700	156		
南米	-1	130	213	187	350	163		
欧州	-257	-213	124	502	950	448		
アジア・オセアニア	511	565	1,256	1,289	1,600	311		
YoY	19.8%	77.4%	160.0%	39.2%	42.7%		15.5%	23.3%
北米	11.2%	53.7%	1.6%	148.2%	28.7%			
南米		-	63.2%	-12.1%	87.2%			
欧州	-	-	-	304.8%	89.2%			
アジア・オセアニア	2.2%	10.6%	122.3%	2.6%	24.1%			
利益率	2.1%	3.1%	6.4%	7.6%	8.4%		10.0%	12.0%
北米	2.4%	3.6%	3.0%	6.2%	7.0%			
南米	-0.4%	9.4%	11.6%	9.4%	11.7%			
欧州	-4.4%	-3.9%	1.7%	5.7%	6.8%			
アジア・オセアニア	7.4%	5.9%	10.5%	9.5%	10.0%			

出所：会社資料よりSR作成

主な増益要因は、1）Okil 社の通期での連結貢献（約 250 百万円）、2）SATO VICINITY 社の黒字転換（約 350 百万円）、3）新製品の拡販等によるベースビジネスの増収効果で約 500 百万円（為替効果含む）である。

海外営業利益の増減益要因（十億円）

出所：会社資料よりSR作成

新製品「CL4/6NX」「PW208」の拡販効果

また、2015年3月期に発売したグローバル戦略機「CL4NX」は6インチサイズの「CL6NX」をラインアップに加え、海外では前期比倍増の約20,000台の販売を計画する。計画の進捗に注目したい。また、モバイルプリンタの新製品「PW208」も海外での販売を見込む。

SATO VICINITY社は受注残・商談の刈り取りで黒字転化を狙う

SATO VICINITY社は、2015年3月期は社内インフラ整備や認知度を上げるための販促費などの先行投資が嵩み、前期は315百万円の営業損失を計上した。今期は、受注残の消化や新規商談の取込み等により黒字転換を計画する。

Achernar社は、新規大型商談が通期に貢献

Achernar社は2012年3月期のグループ入り後、現地通貨で見ると営業利益は黒字を継続している。2015年3月期の売上高は約1,400百万円。同社は大手酒類飲料メーカー向けに大口ラベル案件の受注獲得に成功し、2016年3月期の増収に大きく貢献する見込み。また、上述のOkil社（露）とのシナジー効果も同社では期待している。

成長戦略の柱：ソリューションビジネス（戦略4）

ソリューションビジネスは、国内外で売上高2,500百万円を計画する。国内ではサトーソリューションアーキテクト社（SSAG）が、海外においてはSATO Global Solutions社（SGS、米）が担当する。製造・物流・流通業を中心に、顧客のサプライチェーン分野における現場毎の課題に対して、「個別解」をソリューションとして提供することを目指す。コンサルティングからシステム導入までを一気通貫で行うことで高い付加価値を提供していくというもの。また、同社が持つソフトウェア技術は、顧客のシステムとソリューションを繋げる重要な役目である。

2016年3月期はSGSが約2,000百万円、国内が約500百万円の売上高を計画する。SGSについては前身のSATO AMERICA（SAI）の一部門時代からソリューション提供している衛生関連機器・サービスの大手向けの売上高の下支えが見込める模様。売上計上までは時間が

かかる性質の事業であるが、その進捗を注視していきたいと考える。

成長戦略の柱：RFID/PJM（戦略 5）

RFID/PJM 関連では売上高約 1,000 百万円の増収を計画。PJM 関連、アパレル向けともに売上増を見込んでいる。PJM 関連およびアパレル向けは、2015 年度は共に売上高 1,000 百万円を目標とする。

同社は大手サービスビューローでアパレル業界向けのブランドタグを世界的に展開する NEXGEN PACKAGING 社に 2013 年 5 月に 14%出資しているが、NEXGEN 経由を含めて中規模の商談獲得を見込む。RFID タグの大量高速印刷発行を可能にする戦略機 XP1100 の販売も含めて、注力していくとみられる。

ゲームチェンジャー（戦略 2）

中期経営計画では年間 2 件の新製品を計画している。2016 年 3 月期は、国内におけるプリンタのメンテナンス市場に新しい顧客価値を提供する「SOS（Sato Online Services™）」を開始する予定。

SOS は自動認識業界における世界初のリモートメンテナンスシステムで 24 時間 365 日バーチャルエンジニアが常駐する環境を構築する。日本で発売される「CL4/6NX-J」で導入される予定だが、サービスの完成度を上げた後に海外でも展開を予定している。

中期経営計画

中期（～2018 年 3 月期）及び長期経営計画（～2021 年 3 月期）の概要

同社は 2015 年 2 月 25 日の事業戦略説明会において、2017 年度（2018 年 3 月期）までの中期経営計画及び 2020 年度（2021 年 3 月期）までの長期数値目標を発表した。

中長期経営計画数値目標

（百万円）	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予	FY03/18 中期目標	FY03/21 長期目標
売上高	**80,536**	**87,256**	**96,773**	**99,831**	**110,000**	**120,000**	**150,000**
国内	61,986	64,883	68,399	66,674	67,000	72,000	75,000
海外	18,550	22,373	28,374	33,157	43,000	48,000	75,000
YoY	2.8%	8.3%	10.9%	3.2%	10.2%	6.3%	7.7%
国内	3.7%	4.7%	5.4%	-2.5%	0.5%	2.6%	1.4%
海外	-0.1%	20.6%	26.8%	16.9%	29.7%	13.1%	16.0%
営業利益	**4,652**	**5,452**	**6,758**	**7,444**	**8,500**	**12,000**	**18,000**
国内	4,299	4,737	5,114	5,303	5,000	7,200	9,000
海外	393	697	1,812	2,522	3,600	4,800	9,000
YoY	10.1%	17.2%	24.0%	10.2%	14.2%	17.3%	14.5%
国内	11.6%	10.2%	8.0%	3.7%	-5.7%	10.7%	7.7%
海外	19.8%	77.4%	160.0%	39.2%	42.7%	23.9%	23.3%
利益率	5.8%	6.2%	7.0%	7.5%	7.7%	10.0%	12.0%
国内	6.9%	7.3%	7.5%	8.0%	7.5%	10.0%	12.0%
海外	2.1%	3.1%	6.4%	7.6%	8.4%	10.0%	12.0%
EBITDA	**6,829**	**8,212**	**9,870**	**11,043**	**13,000**	**16,500**	**21,500**
YoY	6.4%	20.3%	20.2%	11.9%	17.7%	14.3%	9.2%
利益率	8.5%	9.4%	10.2%	11.1%	11.8%	13.8%	14.3%
国内粗利率	45.0%	43.7%	44.6%	45.5%	46.8%	48.0%	50.0%
国内ﾒｶﾄﾛ･ｻｰﾋﾞｽ売上比率	35.2%	35.7%	35.9%	37.4%	38.3%	40.0%	43.0%
海外売上高比率	23.0%	25.6%	29.3%	33.2%	39.1%	40.0%	50.0%
海外営業利益比率	8.4%	12.8%	26.8%	33.9%	42.4%	40.0%	50.0%
設備投資	1,834	3,059	6,106	7,372	5,200	5,000	6,000
減価償却費	1,930	1,941	2,179	2,500	3,200	3,400	3,400
のれん償却額	247	819	933	1,099	1,300	1,100	200
EPS	**65**	**91**	**142**	**114**	**164**	**240**	**360**
ROE	**3.6%**	**4.7%**	**9.9%**	**7.6%**	**10.0%**	**12.0%**	**14.0%**

出所：会社資料よりSR作成

前回目標から利益・資本効率・海外比率を引き上げ、「最後の 1cm™」を担う企業を目指す

今回の中長期経営計画の基軸、且つ、前回の中長期経営計画との変更点は、

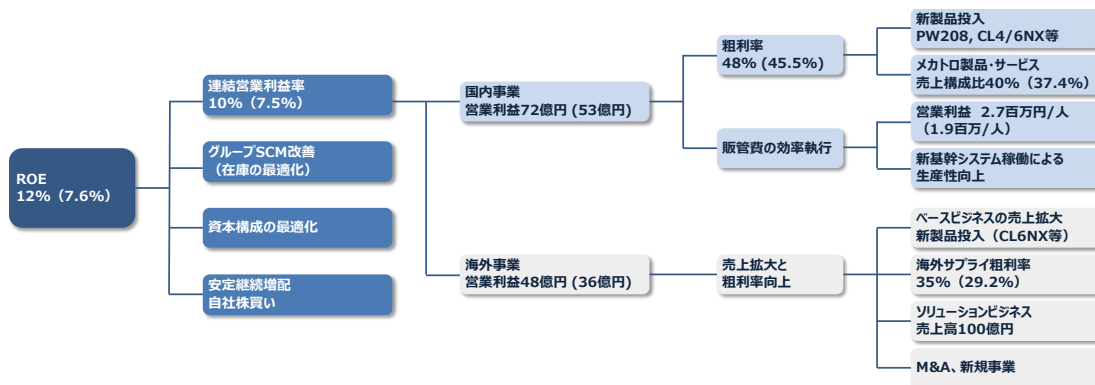
1）利益・資本生産性目標の引き上げ
2）海外事業比率目標の引き上げ
3）同社のユニークな立ち位置を確立

というもの。最後のユニークな立ち位置とは、仮想と現実をデータでつなぐ「最後の 1cm™」を担う唯一のグローバル企業としての位置づけであり、松山一雄社長は経営計画策定にあたって一番考えたことが、同社の立ち位置であったと述べている。

中長期経営計画における、新旧比較

（百万円）	F03/18 旧中計	新中計	差異	FY03/21 旧中計	新中計	差異
売上高	120,000	120,000	-	150,000	150,000	-
3年間平均成長率	6.3%	6.3%	-	7.7%	7.7%	-
営業利益	10,000	12,000	+2,000	15,000	18,000	+3,000
利益率	8.3%	10.0%	+1.7pt	10.0%	12.0%	+2.0pt
3年間平均成長率	7.7%	14.5%	+6.7pt	14.5%	14.5%	-
EBITDA	13,500	16,500	+3,000	18,000	21,500	+3,500
利益率	11.3%	13.8%	+2.5pt	12.0%	14.3%	+2.3pt
3年間平均成長率	5.5%	12.8%	+7.3pt	10.1%	9.2%	-0.8pt
ROE	11%	12%	+1.0pt	12%	14%	+2.0pt
海外売上比率	35%	40%	+5.0pt	40%	50%	+10.0pt

出所：会社資料よりSR作成

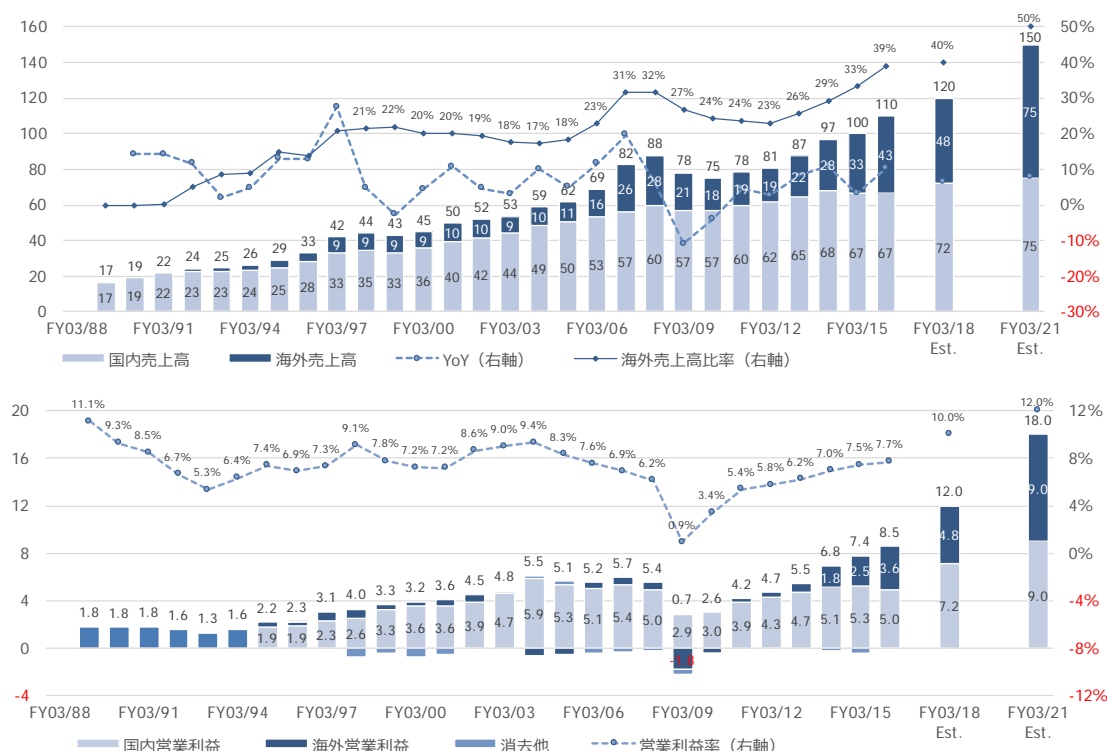
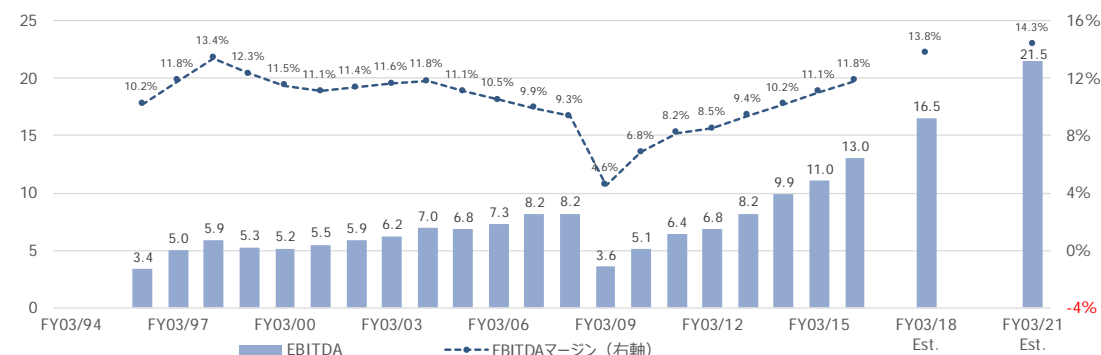
資本生産性向上のロードマップ（2018 年 3 月期に向けて。（）内は 2015 年 3 月期実績）

出所：会社資料よりSR作成

前回中計に対しては海外売上比率が超過達成・欧州黒字化も果たす

2015 年 3 月期を最終年度とする前回の中期経営計画では、海外を業績成長の牽引役と位置付け、あわせて国内における収益力の強化、グループ全体の最適化を図ってきた。その結果、2015 年 3 月期は海外事業の売上比率が 33.2%まで上昇、利益面でも欧州が黒字化を果たすなど大幅に改善を見せた。その一方で、国内事業では消費増税に伴う駆け込み需要の反動や消費活動の伸び悩みの影響を受けて計画に対して未達となった。

<u>2015 年 3 月期の着地見通しを踏まえた上で、中期経営計画は策定されている</u>

今回の中長期経営計画の目標値は 2015 年 2 月に発表されたものだが、2015 年 3 月期の着地見通しを踏まえたもの。通期実績の計画未達部分を考慮する必要のない点は留意したい。

連結業績（十億円）

EBITDA（十億円）

出所：会社資料よりSR作成
注：FY03/16, FY03/18及びFY03/21は会社計画。以下の表も同様

同社の立ち位置

「最後の 1cm™」を担うグローバル企業を目指して

同社では、IoT（Internet of Things）が浸透する社会において、ユニークな立ち位置を確立することが、中期経営計画における最重要戦略課題であるとしている。その立ち位置とは、「仮想と現実をデータでつなぐ『最後の 1cm™』を担う唯一のグローバル企業になる」、というもの。実態のあるモノに ID や情報を紐付け（タギング）し、現場のデータを正しく IT システムに繋ぐこと、これが「最後の 1cm™」の役割である。

競合企業も代替技術もパートナー

競合企業は M&A により事業規模を拡大

顧客の「最後の 1cm™」における課題解決のために、同社では自前主義に拘らず、競合企業も含めてあらゆるパートナーシップを追求するとしている。自動認識市場におけるバーコードプリンタ等デバイス面での競合企業は、Zebra Technologies による Motorola Solutions の Enterprise Business の買収（2014 年。Motorola は 2007 年に RFID 技術を保有する Symbol を買収していた）、Honeywell による Intermec の買収（2013 年）、Datamax-O'Neil の買収(2015 年)と、M&A による規模拡大を進めている。

自前主義ではなく競合企業のデバイスも用いるソリューション事業を展開

同社では競合企業のビジネスモデルについて、デバイスの提供が主体でありタギング（モノと ID のひも付け）は SI 企業に外注していると分析している。情報が格納されているタグと、タグ付けされるモノとの「情物一致」こそが「最後の 1cm™」に相当し、且つ、物理的作業を伴う部分。当社が長年本業としてきた「現場力」が活きる部分であり、この部分における顧客企業の課題に対するソリューション提案の強化を更に図っていくとしている。課題解決に最適なソリューションが競合企業のデバイスを用いるものならば、それを用いるというもの。

競合企業とのパートナーシップの可能性を戦略として明確化
このように、提供するソリューションメニューにおいて、競合企業とのパートナーシップを結ぶことも模索しながら、ソリューション事業の強化を目指していく方針。同社は現地 SI 企業とは違い、グローバルに展開が可能である強みを持つ。中期経営計画では、こうした自前主義に拘らず競合企業とのパートナーシップを図る方針を、戦略として明確化した。

中長期経営計画における 7 つの戦略

そして、中期経営計画達成のために、国内外の既存・新規事業における 7 つの戦略が立案されている。各々の戦略は相互に関わるため、各戦略の目標数値を合計すると連結目標を超過してしまう点は留意したい。以下に各戦略の概要を示す。また、中期経営計画における成長戦略の柱を「海外」「ソリューション」「RFID」「環境」とし、戦略 3～6 に割り振っている。

戦略 1：日本における新たな成長・収益モデルの確立

日本を「成長市場」として捉える
国内市場は、「より利益を重視する戦略にアプローチを転換」していくとしている。具体的には、1）ソリューション事業の徹底強化、2）既存のベースビジネスの強化、3）収益性の低い非中核事業を見直し、成長市場・新分野へリソースの集中を図るというもの。

SR 社では国内事業の成長戦略について、既存のベースビジネスを維持しつつ、ソリューション事業の強化や市場・テーマ別プロジェクトの展開により、売上高の成長を図っていく戦略と捉えている。同社では市場・テーマ別プロジェクトの売上高目標として 2018 年 3 月期 6,000 百万円、2021 年 3 月期 12,000 百万円を掲げる（2015 年 3 月期比ではほぼ純増）。

ソリューション事業の徹底強化
ソリューション事業は国内外ともに強化を図っていく方針だが、国内では顧客の課題解決のためのコンサルティングの強化徹底を狙い、これを専門に行う子会社を 2015 年 4 月に設立する。同社の営業部隊とともに動くことで、様々な顧客の課題に対する顧客独自の個別解を追及し、既存顧客の深掘りに繋げるとともに、新規顧客開拓していく考え。

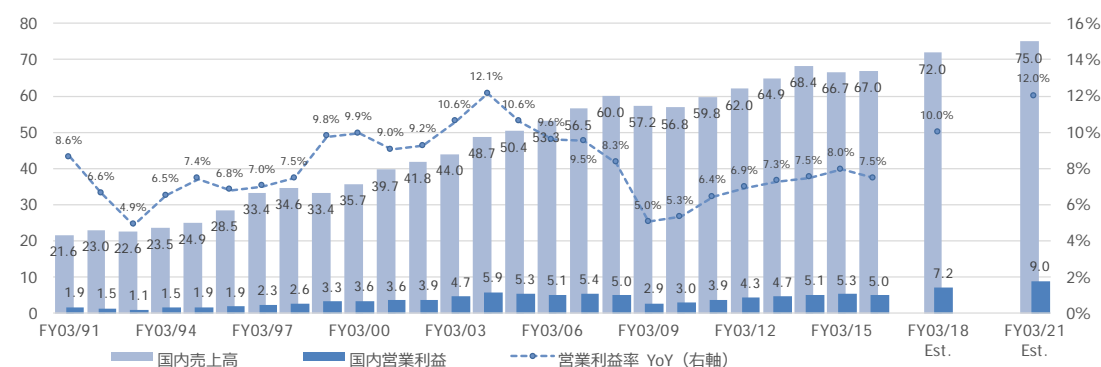
既存ベースビジネスの強化
前中期経営計画においては、営業組織をグローバルキーアカウント（GKA。10 社程度を対象に専属チームを置き顧客に対してグローバルに一元サービスを提供）、事業部（市場別のノウハウを確立し、GKA やエリアセールスと連携）、エリアセールス（営業・サービスを一体化して顧客との接点を増やす）に分けることで、顧客へのソリューション提案を行ってきた。

しかしながら、従来のエリアセールス主体の営業組織を事業部に振った結果、エリアセールスの営業力が落ちたことも否めないとして、中期経営計画を開始するにあたっては、まずは事業部とエリアセールスの担当顧客のバランス調整を図っていく予定。具体的には事業部に振りすぎた部分（テリトリーや顧客）をエリアセールスに戻し、事業部では大手企業を中心

に担当することで、大手から中小企業に至るまで顧客とのより深い関係の構築を目指す。

また、インバウンドソリューション、中小企業向けセールス強化、農水産物トレースなど、市場・テーマ別のプロジェクトを推進していくことで、売上高の拡大を図る。

ノンコア事業からの撤退
同社ではこれまでも選択と集中のなかで不採算事業の見直しを図ってきたが、今回の中期経営計画ではノンコア事業（≠不採算事業）の見直しを進め、成長市場・新分野へ注力していく。同社では目標とする営業利益率を下回る事業については、同社が継続すべき事業かどうか、ソリューション事業に繋がるかどうかなどを見極めた上で見直しを図るとしている。

国内業績（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

戦略2：ゲームのルールを変える事業の創出

国内の自動認識市場において、同社はバーコードプリンタといったデバイス、ラベル等のサプライともにトップシェアを保持し、ある意味、ゲームのルールを作っている立場にある。しかしながら海外では後発で参入したこともあり、既に他社の手によってルールが決められており、日本のように市場シェアを拡大できていない。これは特に代理店を買収する形で進出した地域で顕著にみられる。

これを打開するために、IoT/M2Mの流れを捉えた新たな価値の創出に注力し、優良企業とのアライアンス、ベンチャー基金への参画も視野に入れて、そのセグメントでトップを狙えるユニークな新製品・ソリューションの開発強化を図っていく方針。中期経営計画では年間2件の新製品を計画している。

SOS：Sato Online Services™
そして、新たなゲームのルールも創造していく。同社は、2016年3月期に自動認識業界における世界初のリモートメンテナンスシステムを開始する。これは、プリンタの稼働状況を逐次監視・収集・分析することで、プリンタの安定稼働・ダウンタイム削減・保守コスト低減等を図るというもの。先ずは、2015年初夏における同社世界戦略機「CL4NX-J」の日本での発売を期に導入する計画。世界各国への展開も予定しており、将来的にはビッグデータの活

用も行っていく方針。

ラベルプリンタのビジネスは、プリンタ販売後の顧客との接点が少なかったことから、これまで同社では接点を増やす努力をしてきた。SOS の導入により、常に接点が得られるとともにサービス品質向上による競合他社製品との差別化（大手競合製品は、代理店による売り切りの場合が多い）・囲い込みに繋がる可能性がある。サービス導入の効果に注目したい。

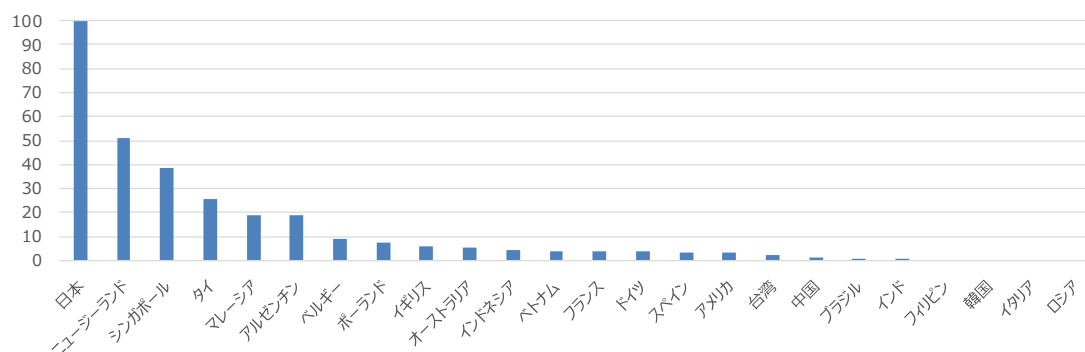
戦略 3：将来的に海外売上高及び営業利益構成比 7 割を目指し、事業強化を図る

2015 年 3 月期における海外比率は売上高 33%、営業利益 34%、2018 年 3 月期に各々40%、2021 年 3 月期には同 50%へと伸長させる計画。そして、将来的に 70%を目指すなかで、中期経営計画では、a）国別にターゲット市場を見極め、ワンストップソリューションの提案を徹底、b）新興国市場の迅速な開拓、c）高収益サプライ事業の確立、をあげている。

国別にワンストップソリューションの提案徹底、及び、新興国成長市場の迅速な開拓

2015 年 3 月期会社計画（2015 年 2 月時点）における海外売上高は新興国以外が 22,000 百万円、新興国向けが 11,000 百万円。2018 年 3 月期には各々28,000 百万円、20,000 百万円、2021 年 3 月期には同 45,000 百万円、30,000 百万円を目指す。同社では海外市場のポテンシャルについて、下表のように、日本市場と比較して同社が獲得し得る市場はまだ大きいとみている。この市場を獲得するために、「『日本で出来ていること』を海外で出来るようにする」ことを進めていく方針。

海外においては、上述したように代理店を買収して進出した地域と、ゼロから立ち上げた地域とがある。後者にあたるシンガポール、タイ、マレーシアといった地域では、日本に近いビジネスモデルを展開することに成功しており、保守サービスやサプライ品のリピートオーダを獲得が進んでいる。しかしながら、前者の場合には、代理店的精神性（用命があった先にデバイスやサプライ品を提供するという精神性）を変更するのに苦戦するなど、海外全体として統一的な戦略を打つことがなかなか出来ずに、継ぎ接ぎ的な戦略が進められてきた結果ともいえる。中期経営計画では、まずは日系企業を対象に、日本と同様のソリューション提案を行いつつ、ローカル企業にも展開を図っていく考えにあると SR 社ではみている。

海外市場ポテンシャル（ベースビジネス）

出所：会社資料よりSR作成
注：数値は、日本の売上÷日本のGDPを100とした場合の各国の売上÷各国のGDPを表す

高収益サプライ品事業の確立に向けて

また、海外におけるサプライ品の粗利率は国内と比較して 5 ポイント程度低い。同社では、1）低位な生産効率の改善と稼働率上昇、2）小ロット多品種が多い点についてはコストリターン意識の徹底、をあげている。また、プライマリーラベルの販売にも注力する。2015 年 3 月期の同ラベルの海外売上高は 2,850 百万円、これを 2018 年 3 月期に 10,000 百万円、2021 年 3 月期に 15,000 百万円への引き上げを目指す（上記海外売上高目標の内数）。

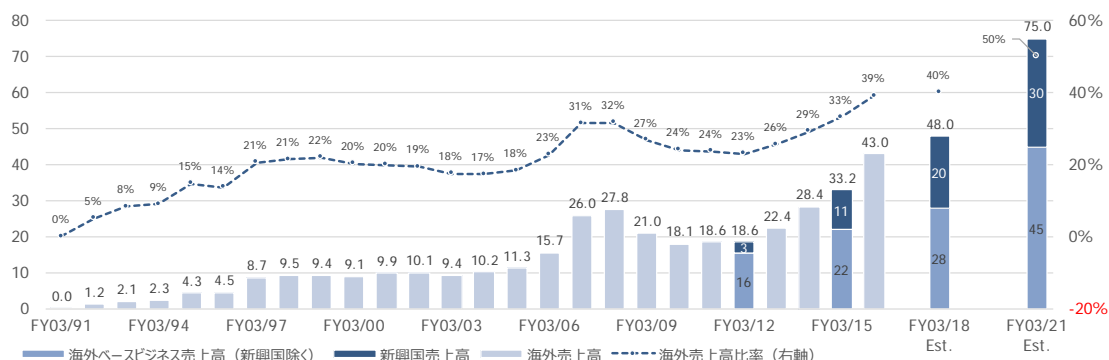
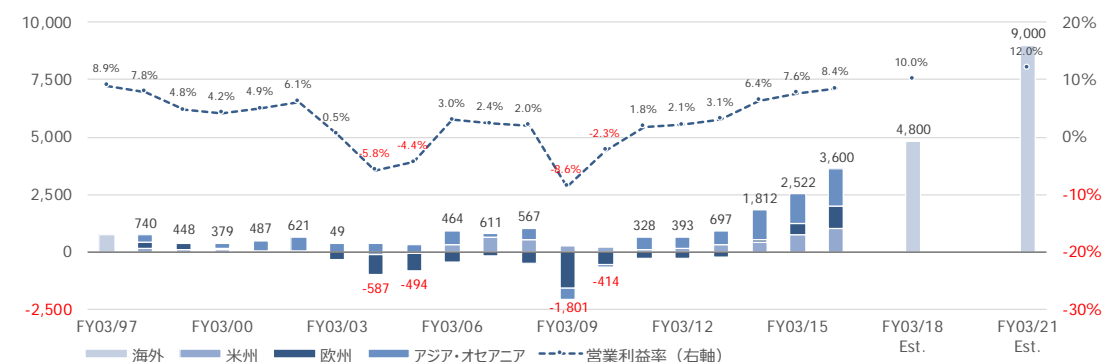
同社が2014年12月に連結子会社化したロシアのOkil-Holding, JSC社（出資比率74.999%）は、ロシア国内のアルコール飲料・美容製品・食品市場におけるグローバルブランド・ナショナルブランド向けに高付加価値のプライマリーラベルを販売している。今後も M&A や協業によってプライマリーラベルの事業ネットワークを拡大していく意向である。

> プライマリーラベル：飲料や美容製品など商品名などを表示するラベル。また、アルコール飲料の背面や医薬品などで情報表示や識別に用いられるラベルはセカンダリーラベルと呼ばれている。セイコーエプソン（東証 1 部 6724）によると商品ラベルのグローバル市場はプライマリーラベルが年間 4 兆円、セカンダリーラベルが同 1 兆円（2015 年 3 月 10 日の製品発表会にて）とのこと。

グローバルラベル市場

（十億円）							
アジア	928	北米		南米	265	欧州	816
成長率	6.4%	成長率	0.5%	ブラジル	97	ロシア	49
日本	-0.8%			ブラジル以外	168	ロシア以外	767
				成長率	3.2%	成長率	1.9%
				ブラジル	10.0%	ロシア	13.1%

出所：AWA（ラベルフォーラム2014）、Taiga Capital（ロシア粘着ラベル）を参考とした同社推計値よりSR作成

海外業績（十億円）

出所：会社資料よりSR作成

戦略４：ソフトウェアとコンサルティングを軸に新たなソリューションビジネスを創出

顧客が求めるSCM領域の現場における「個別解」を提供

中期経営計画では3年間で売上高を20,000百万円、6年間で50,000百万円の増加を見込んでいるが、その内、新規のソリューションビジネスは3年間では11,000百万円、5年間では26,500百万円と過半を占める（営業利益は各々半分弱）など、国内外ともソリューション事業の強化が成長の核であり、且つ、中期経営計画達成の鍵を握る事業となっている。

成長への布石は既に打たれており、国内では営業部隊と一緒に活動を行うコンサルティング専門の子会社が2015年4月に設立される予定（前述）。海外においては、2015年1月にSATO Global Solutions, Inc（SGS。米国フロリダ州）を設立、5月からの本格展開を予定（既にSATO AMERICA, LLC内にて活動を開始中）している。

同社によるソリューションビジネスとは、製造・流通・物流企業におけるSCM領域の経営課題（業務品質や生産性の向上、可視化、コスト削減やリードタイム縮小など）について、「一般解」ではなくて、その企業の実情に応じた「個別解」を提案すること。同社の持つ自動認識システム現場でのノウハウを活かしたコンサルティング営業を行う方針である。

海外ではアプリケーションソフトの開発も武器に展開を図る

そして、海外ではSGSを軸に、コンサルティング機能に加えてソフトウェアを武器にしたソリューション展開も行っていく予定。SGSの役割は、全世界をターゲットにした現場に特化したソリューションをワンストップで提供すること。そのために、顧客企業の各現場で必要なアプリケーションソフト（WMSシステム、ERPシステム、モバイルアプリケーション等）の開発も行っていく点が特長の一つである。

また、以下の「戦略5」のようにワンストップソリューションが求められている業界に対しても積極的に拡販を進めることで、新しいソリューションビジネスの売上高を2018年3月期に11,000百万円、2021年3月期に26,500百万円を目指す。

ソリューション事業業績目標（百万円）

（十億円）	FY03/18 Est.	構成比	FY03/21 Est.	構成比
ソリューションビジネス売上高	11.0	9%	26.5	18%
国内	1.0	1%	1.5	2%
海外	10.0	21%	25.0	33%
同、営業利益	1.7	14%	3.9	22%
利益率	15.5%		14.7%	

出所：会社資料よりSR作成
注：各構成比は、売上高・国内売上高・海外売上高・営業利益に占める割合を示す

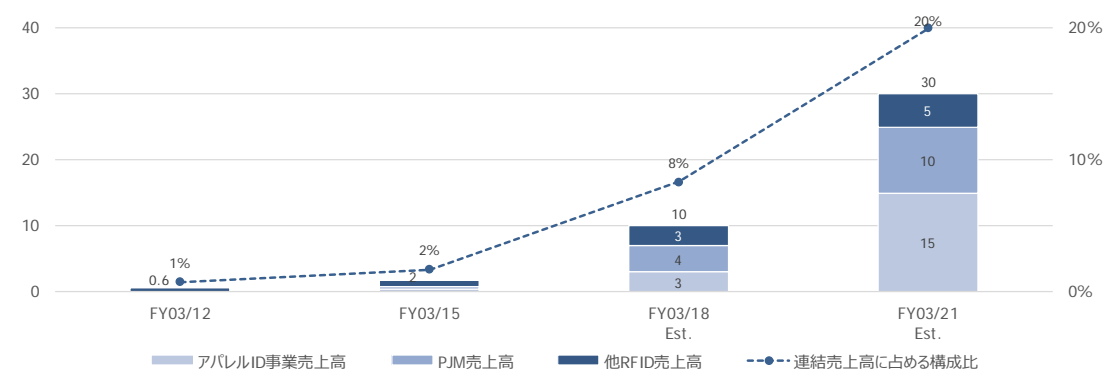
戦略 5：RFID 事業におけるワンストップソリューションの実現

RFID 市場における同社の位置づけ

同社は RFID の市場規模を 2014 年 1.1 兆円、2020 年 2.5 兆円と予測している。RFID 関連の特許訴訟問題も一段落し、RFID タグのコストも低下していることから、同社では RFID の普及に「ワンストップソリューションプロバイダーの不在」が大きな壁となっていると認識している。

同社では、RFID 関連技術の開発から製造、インテグレーションまでを一気通貫で行うことで、RFID 関連売上高を、2015 年 3 月期の約 2,000 百万円から、2018 年 3 月期には 10,000 百万円、2021 年 3 月期には 30,000 百万円への拡大を狙っている。

なかでも、1）アパレル向け、2）PJM（独自の RFID 技術である Phase Jitter Modulation）技術、3）その他ニッチな分野、の市場には積極的に展開を図っていく計画。アパレル向けでは、川上（縫製工場における大量発行）から川下（物流センターや店舗における少量発行）までの各市場に個別ソリューションを提供することで、PJM ではインプラント貸出管理や血液バッグトレース等のヘルスケア分野に加えて PJM キャビネット等新たな市場での拡大を見込む。

RFID 関連売上高目標（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

戦略 6：環境ビジネスの拡大（エコナノサプライ事業及び新規事業）

同社は地球環境における負荷低減を推進する製品を拡販しており、2015 年 3 月期の関連売上

高は 15,600 百万円。中期経営計画では、2018 年 3 月期 36,700 百万円、2021 年 3 月期 75,000 百万円への拡大を図りたい考え。

そのための具体的な戦略として、1）「エコナノ」技術を用いたサプライ品の拡販、2）新事業の拡大をあげている。エコナノ技術は東京理科大学発ベンチャー企業であるアクテイブ社と同社が共同で開発した、焼却時の CO_2放出を抑制する世界初の CO_2削減技術。既にラベルや感熱紙、樹脂ペレット、新聞回収・ゴミ袋等に実用化され、関連売上高は 2015 年 3 月期 13,400 百万円。同社では、エコナノによる「素材革命」と称し、「ノンセパ（台紙のないシール・ラベル）」や「コアレス（紙管を使用しないロール仕様）」などの技術を合わせて、更なる新規事業の拡大を目指している。

エコナノ関連はセブン&アイ・ホールディングス（東証 1 部 3382）における PB 商品（金の食パン）のラベルへの採用、佐川急便における送り状ラベルへの採用と、2015 年 1 月に入って環境意識の高い企業における新規採用が相次いでおり、同社ではこうした流れを中期経営期間中に一気に加速させていきたい考えにあるとみられる。

戦略 7：成長戦略を支える経営基盤の強化、グループ経営の全体最適

同社では、成長戦略を着実に実行するために経営基盤の強化を常に行っている。中期経営期間における目標としては、1）グループ営業利益（のれん償却前）÷総人員、2）人件費対グループ売上高比率、3）IT 費用対グループ売上高比率、4）物流費用対グループ売上高比率、を掲げている。

配当戦略：長期的な安定増配と一株あたり企業価値の向上

配当戦略は、従来同様、引き続き長期かつ安定増配の基本方針を維持し、一株あたり企業価値向上のために、ROE・成長投資・自社株買い・最適資本構成への意識を高く持ち、トータルシェアホルダーリターンの最大化を図っていくとしている。

以下、参考までに 2014 年 3 月 26 日に発表された経営戦略についての内容を示す。

経営戦略説明会（2014 年 3 月 26 日）

2014 年 3 月 26 日に同社は経営戦略説明会を開催した。説明会では、同社の松山一雄社長及びサトーヘルスケア株式会社の小沼宏行社長から、中期経営計画における基本戦略、ヘルスケア事業戦略、アパレル ID 事業戦略、新グローバル戦略機の概要が語られた。

今説明会では、ヘルスケア事業における独自 RFID 技術「PJM（Phase Jitter Modulation）技術」の事業計画と成長可能性、アパレル ID 市場における RFID 技術の展開による潜在市場規模と同社の関わり、が具体的な数値目標を伴って紹介され、興味深い内容となっている。以下が、概要である。

中長期経営計画

（百万円）	FY03/13 実績	FY03/14 実績	FY03/15 計画	FY03/21 計画
売上高	87,256	96,773	100,000	150,000
営業利益	5,452	6,758	8,000	15,000
当期利益	2,726	4,295	5,000	10,000
海外売上比率	25.6%	29.3%	32.0%	40.0%
営業利益率	6.2%	7.0%	8.0%	10.0%
EBITDA	8,212	9,870	11,500	18,000
EPS	91	142	156	300
ROE	7.2%	9.9%	10.0%	12.0%

出所：会社資料よりSR作成

中期計画における基本戦略

中期計画における基本戦略として松山一雄社長が力説したポイントは、1)「顧客価値創造の視点でビジネスモデル・組織・業務を『あるべき姿』に変革」、2)「中長期的に成長・収益ポテンシャルの高い市場・事業に注力」の 2 点。これを踏まえた具体的な行動として、ヘルスケア事業の戦略、アパレル ID 市場への取り組みが説明された。

顧客価値創造の視点。顧客の取り巻く環境を分析してソリューションを提案

同社は、顧客価値創造の視点から組織体制を改革し、顧客ソリューション提案も顧客の取り巻く環境を分析・理解した上で進めていくとしている。

組織体制については、二つのテーマ「顧客のグローバル化への対応」「顧客毎の業態・ニーズへの対応」を掲げ、全世界の顧客ニーズに合わせた組織体制の確立を目的とする。
営業組織を 3 段階、1) グローバルキーアカウント（GKA、10 社程度を対象に専属チームを置き、顧客に対してグローバルに一元サービスを提供）、2) 事業部（市場別のノウハウを確立して GKA やエリアセールスと連携）、3) エリアセールス（国内・海外。営業・サービスを一体化（2014 年 10 月から）して顧客との接点を増やす）に分けて、顧客の経営課題に対してソリューション提案をしていくというもの。

また、ソリューション提案をするためには顧客のバリューチェーンに沿った顧客価値の提案をする必要がある。同社では、業界・業種ごとにバリューチェーンを明らかにして各々の現場で提案するアプリケーションのデータベース化を図っており、2014 年 2 月にヘルスケア市場のデータベース整備が始まった。今後 2 年ほどかけて同社がターゲットとする全市場に拡大させる計画である。

ヘルスケア事業戦略

ヘルスケア事業について、サトーヘルスケア（2014 年 4 月 1 日に同社連結子会社サトーから新設分割して設立された）の小沼宏行社長から、1) PJM 技術の展開、2) Cadi Scientific 社との提携、について語られた。小沼宏行社長は 10 年以上ヘルスケア事業に携わっており、

同社の中でヘルスケア事業に最も詳しく適任者であると松山一雄社長は語っている。

売上高を 2014 年 3 月期見込 86 億円から 2021 年 3 月期 250 億円

ヘルスケア事業の売上高は 2014 年 3 月期見込みで 86 億円。同社は 2021 年 3 月期の目標を 250 億円としている。これを達成するために、ターゲット市場の拡大、PJM 技術の横展開、有用技術を持つ他社との提携などを計画している。

ターゲット市場の拡大。患者安全市場から患者幸福、そして予防・健康管理市場へ

ターゲット市場は、現在の PSS（Patient Safety Solution、患者安全）から PHS（Patient Happiness Solution、患者幸福）、そして WBS（Well-Being Solution、患者にならないことが第一）への展開を目指す。
PSS は現在の病院や調剤薬局、医療機器メーカ、医薬・医療機器卸といった市場。PHS は院内サービス、美容整形、介護・福祉サービス、再生医療。WBS は栄養管理、スポーツクラブ、サプリメント、予防医学など、患者にならないための健康・予防といった市場である。
2021 年 3 月期 250 億円の段階では、PSS 市場を核として PHS・WBS 市場での展開を同社では見込んでいる。

PJM 技術の横展開で 2021 年 3 月期に関連売上高 50 億円以上に

同社は 2013 年に Magellan Technology 社（オーストラリア）を事業買収し SATO Vicinity を設立し、Magellan Technology が有する独自の RFID 技術「PJM（Phase Jitter Modulation）技術」を獲得した。買収の目的は、この技術に同社が持つグローバル営業力・ソリューション提案力を加えることで、ヘルスケア市場への提案力を強化し且つ他市場への展開を狙っていくというもの。PJM 技術関連の 2013 年の年間売上高はオーストラリアの病院を中心に約 2 億円の規模だが、同社はこれを 2021 年 3 月期には 50 億円以上の規模に成長させたいとしている。

PJM によるインプラント貸し出し管理

PJM 技術は同社独自の RFID 技術で、高速・正確・積層に強い・液体に強い・金属に強い、という特徴を持ち、重要技術は特許を保有する。この特徴をもとに、オーストラリアにおいて 2010 年よりインプラントメーカーで 2011 年より病院で導入が進んだ。

整形インプラントは手術の際に倉庫から約 100～200 のインプラントを 1～2 箱に入れてメーカーは出荷検品する。病院側は受取検品し、手術でその箱から数個使用した後、返却検品する。メーカーは返却品の受取検品をして倉庫に再入庫する、というサプライチェーンの流れがある。検品時は全数確認が必要とされており、上述の PJM 技術の特徴（金属インプラントも可能、1 箱に詰められても高速検出可能）が同チェーンで理想的なソリューションだとして導入が進んだもの。

整形インプラントのサプライチェーンは同技術を導入することで、メーカー側はトレーサビリティの効率化・製品価値向上が、病院側も入出庫管理及び院内物流の効率化が図られた。

オーストラリアでは世界シェア約 60%を占める 6 社が PJM 技術を採用

医療用インプラント市場は同社によると全世界で約 40 億ドル。このうち最大手の Stryker 社（市場シェア 15%）を含め 7 社で 70%を占める。オーストラリアにおいては、この内 Medtronic 社を除く 6 社が同社の PJM 技術を採用し、且つインプラント全体の 80%に PJM タグが貼付され、大規模病院の半数が PJM リーダーを導入しているとのこと。

医療用インプラント最大手 Stryker 社は欧州主要 6 カ国で PJM 技術導入を決定

同社はターゲット市場として日本 1,000 病院、全世界 20,000 病院を設定する。最大手 Stryker 社が、オセアニアに続き欧州の主要 6 カ国で PJM 技術の導入を決定した模様。PJM という有望技術に同社の営業力が加わることで、売上規模の拡大が期待される。

また同社は PJM 技術を血液バッグトレースへ応用することも計画している。

Cadi Scientific 社の新生児取り違え防止システム

また、同社はシンガポールの Cadi Scientific 社（2003 年設立。Dr. Zenton Goh CEO）と提携し、RFID 技術を利用した新生児取り違え防止システムのグローバル展開を図っていく考えである。同社がもつ医療過誤防止リストバンドの顧客に新たなソリューションとして同システムを販売していく計画である。

Cadi Scientific 社は患者ケア・業務効率化を促進するワイヤレスの追跡デバイスに注力している企業。同社の新生児取り違え防止システムは同様の他社技術に対して、連れ去り防止技術で差別化が図られているという。具体的には、母親の腕・新生児の足・新生児用コット（かご）に各々RFID タグを付け、母子マッチングを的確に行い新生児の取り違えを防止するというもの。連れ去り防止として、新生児用タグには皮膚から離れたりカットされたりするとアラームが鳴る技術が施されている。

ターゲット市場は年間 66.8 百万人の新生児

これは、GDP 上位国と同社進出国から 22 ヵ国、各国合計の年間出生数を合算したもの。また、Cadi Scientific 社の技術が活用可能な市場として、要介護者の見守り、宝飾品管理、美術品管理などへも展開の可能性があるとしている。
Cadi Scientific 社との提携にみられるように、同社は世界中の良い技術を同社の販売力を用いて、また同社の得意分野の製品と合わせることで、事業展開を図る計画である。

アパレル ID（包装商材）タグ市場

アパレル ID 市場における RFID タグ拡大の好機を捉える

RFID タグは 2013 年秋に特許紛争の和解が相次いだことで、普及阻害要因の一つである特許訴訟リスクが低減した。また、2014 年・2015 年頃に RFID タグのコストが￠10 を切り大幅に下がることで、アパレル ID タグ市場で RFID タグが急拡大すると同社ではみている。

アパレルID市場は3,400億円の市場

同社は、全世界のアパレルIDタグの総枚数は2,000億枚、3,400億円の市場規模、うちRFIDは1%にも満たない枚数と推定している。アパレルタグのRFID化は万引き防止だけでなく、在庫管理など経営管理や流通面でも大きなメリットを生じるが、普及拡大にはコストがネックであった。

RFID市場は2013年200億円から2020年に700～1,200億円に拡大を予想

2013年の市場規模約200億円（RFIDタグの単価は￠11～14）が2016年には300～500億円（単価は￠8～10）、2020年には700～1,200億円（同￠5～7）に成長すると同社は予想する。同社は2020年以前に￠5の単価を可能にすることで、大きな市場シェアを取りたいとしている。

アパレルIDタグ大量発行の川上市場を狙う世界戦略機

アパレル企業のサプライチェーンを、「川上の縫製工場から物流センターへ、川下の店舗（SPA）へ」と簡略化すると、同社は物流センターや川下の店舗で少量発行される市場をターゲットとしていたが川上の縫製工場におけるアパレルIDを大量発行する市場は手がけていなかった。通常、縫製工場へはサービスビューロー企業がアパレル副資材を納品する。今後RFID化が進んだ場合、サービスビューロー企業もビジネス獲得のためにRFID化への対応が必要となってくる。そして、ここに同社のビジネスチャンスが生じる。

同社は2013年5月に大手サービスビューローで、アパレル業界向けのブランド認識、アパレルIDを世界的に展開するNEXGEN PACKAGING社と事業提携を目的として株式を一部取得した。新たなターゲットである同市場を狙って、RFID事業の開発・展開を加速させる考えである。そして、課題とされる発行対応力（大量･高速発行、安定性）、価格対応力（単価10円・￠10以下）を解決する戦略機XP1100を投入する計画である。競合企業の動向も含めて注視したい。

新グローバル戦略機「CL4NX」

同社は2014年4月1日にバーコード・RFIDプリンタの世界戦略機「CL4NX」を世界で同時リリースした。同社ではCL4NXは今まで開発した中で最高のプリンタで「業界の衝撃機」であるとしている。特に業界大手4社のプリンタのエミュレーション機能を標準搭載しており、競合企業のプリンタをCL4NXへ置き換えることを狙っている。

今後もCL4NXのようなグローバル戦略機と特定分野･市場向けのプリンタの二つのアプローチを続け、グローバル戦略機は定期的に発表していきたいと松山一雄社長は述べている。

事業内容

ビジネスの概要

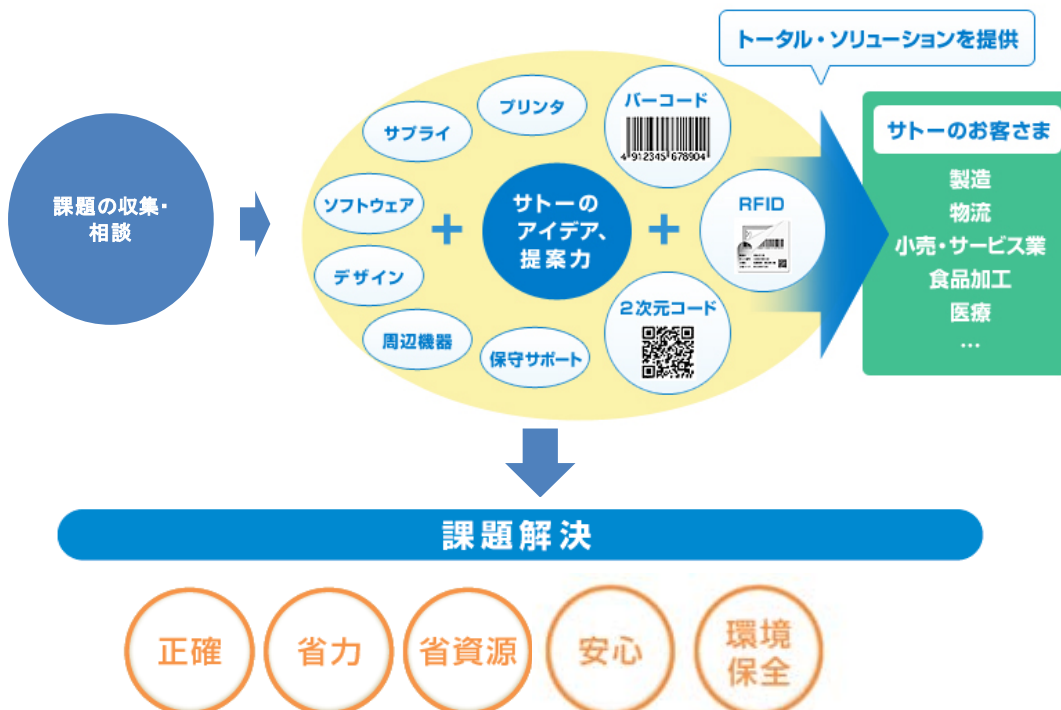
ビジネスモデル

同社は、バーコードラベルプリンタ、ラベル・タグ等のサプライ製品の開発、製造、保守を行っており、バーコードや 2 次元コード等の自動認識技術を活用して、顧客に業務のソリューションを提供する自動認識システムの総合メーカー。顧客層は、製造業、小売業、物流、病院、公共分野等と幅広い。

同社のテーマである省力化技術の礎は、ベストセラーにもなった、商品の値札を連続して貼る「ハンドラベラー」を開発した 1962 年に遡る。1964 年には、ハンドラベラーに使うラベルの製造も開始。1970 年代から POS システムの導入が本格化すると、それに対応する商品を次々に開発してきた。グローバルでも、プリンタと、ラベルの両方を製造・販売する企業は数少ない。一度、プリンタを導入してもらえれば、ラベルも継続的に利用してもらえ保守まで引き受けている。キヤノン（東証 1 部 7751）やリコー（東証：7752）がプリンタを売った後、インクやトナーなどの消耗品で安定した収入を生み続けるのと似たビジネスモデルといえよう。一つ違いを挙げるとすれば、ラベルは低価格で利益率が低い、そして伝統的にメーカーがやりたがらない分野である。

同社においては、サプライが全体の 60%を占め、メカトロは残りの 40%。売上総利益率は、サプライが 35%、ハードが 55%とハードの売上総利益率が高いことが特色である。市場がニッチであるため、プレーヤーが少ないことと、生産コストの安い新興国でハードを生産していることに起因しているようだ。

同社独自のビジネスモデル DCS & Labeling とは、Data Collection Systems & Labeling（データ・コレクション・システムズ・アンド・ラベリング）の略、1992 年に減益になった頃にハードとサプライを売る「モノ売り」から転換期を迎え、DCS & Labeling という発想が生まれた。情報と現物を一致させる製品・ソリューションを総合的に提案することで「正確」、「省力」、「省資源」の実現を目指している。バーコードや 2 次元コード、RFID などの自動認識技術を駆使し、さまざまな現場の「物」や「人」の情報（＝データ）を的確かつ効率的に収集（＝コレクション）し、情報処理系のシステム（＝システム）に届ける。顧客の要望から、どういう形で、どういう媒体（紙質）に、バーコードを印字（＝ラベリング）するかまでの提案を行う。

DCS ＆ Labelingの流れ

出所：会社資料よりSR社作成

同社は、「あくなき創造」の精神をモットーにモノづくりに励み、広範囲にわたる製品群を、製造・物流・医療・小売・食品加工向けに、用途別に取り揃えている。

また同社では、顧客の要望を満たす提案、新しい提案をするためには印刷技術とデザイン力の向上が欠かせないと考えており、その力量の評価を受けるため、毎年コンテストに応募している。2012 年 9 月にアメリカ、シカゴにて開催された「第 23 回世界ラベルコンテスト」では、同社の「月の輪」がオフセット（ワイン・スピリッツ）部門で、「椿あぶら」がレタープレス（カラープロセス）部門でそれぞれ最優秀賞を受賞している。

「月の輪」

「椿あぶら」

出所：会社資料よりSR社作成

2011 年受賞作品

「NISHIKI」	「京都人形」	「夜桜香」	「GREEN MINT SYRUP」

出所：会社資料よりSR社作成

主要事業および主な製品群

2013 年 3 月期の国内製品別売上高は、メカトロ製品が 36%、サプライ製品が 64%だった。メカトロ製品群には、電子プリンタ、ラベリングロボット、オートラベラー、一段型ハンドラベラー、多段型ハンドラベラー、ソフトウェア、保守サービスなどがある。一方、サプライ製品群には、電子プリンタ用ラベル・タグ、ハンドラベラー用ラベル、IC タグ・ラベル、シール、チケット、リボン、MC カードなどがある。

プリンタ	スキャナ	ラベル貼付機器	プリンタサプライ
スキャントロニクス HA200Rシリーズ	Pet mio	タフアーム LR4120fシリーズ	非木材タグ
極小ラベルにも対応、印字位置精度にこだわった高性能プリンタ	機能・コスト・使い易さを高い次元で融合	現場が求める機能性と操作性を兼ね備えたラベル自動貼付け機	非木材のケナフやバガスを使用したタグ

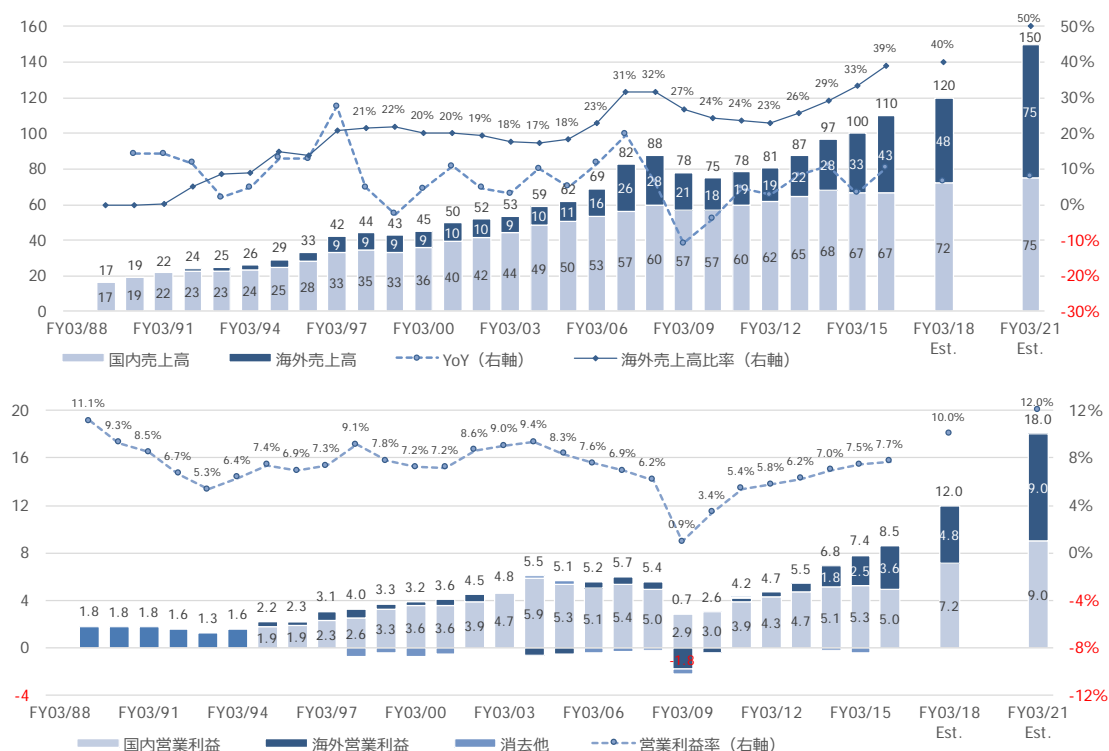
プリンタ接続ツール	カードシステム	ハンドラベラー	プライマリーラベル
LABEL-IO/Plus	サプライカード	3段印字	セキュリティ
iSeriesからネットワーク環境下のラベルプリンタの直接制御を可能に	ポイントカードからICカードまでさまざまなカードを提案	大きなラベルに3段印字まで可能。明細ラベルにも対応	偽造品や商品改ざんなどを回避するシールの提案

出所：会社資料よりSR社作成

海外事業

海外事業の拡大は中期経営計画の重要戦略の一つ。同社は将来的に連結業績に占める海外事業の割合を、売上高・営業利益ともに 70%にすることを目指している。中期経営計画ではその布石を打ちつつ、2021 年 3 月期に 50%へと上昇させる計画。具体的な戦略として、a）国別にターゲット市場を見極め、ワンストップソリューションの提案を徹底、b）新興国市場の迅速な開拓、c）高収益サプライ事業の確立、をあげている。（詳細は中期経営計画参照）

セグメント別（百万円）	FY03/05 連結	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予
売上高	61,752	68,964	82,491	87,790	78,163	74,917	78,368	80,536	87,256	96,773	99,831	110,000
国内	50,405	53,272	56,523	60,013	57,185	56,819	59,793	61,986	64,883	68,399	66,674	67,000
米州	3,625	5,281	9,422	9,743	7,489	6,114	6,199	5,872	7,348	9,248	10,839	13,000
欧州	5,459	7,172	10,809	11,158	8,459	6,875	6,214	5,789	5,515	7,173	8,736	14,000
アジア･オセアニア	2,261	3,238	5,735	6,874	5,028	5,107	6,161	6,888	9,508	11,951	13,580	16,000
（海外計）	11,346	15,692	25,967	27,777	20,978	18,097	18,575	18,550	22,373	28,374	33,157	43,000
YoY	4.9%	11.7%	19.6%	6.4%	-11.0%	-4.2%	4.6%	2.8%	8.3%	10.9%	3.2%	10.2%
国内	3.5%	5.7%	6.1%	6.2%	-4.7%	-0.6%	5.2%	3.7%	4.7%	5.4%	-2.5%	0.5%
米州	6.1%	45.7%	78.4%	3.4%	-23.1%	-18.4%	1.4%	-5.3%	25.1%	25.9%	17.2%	19.9%
欧州	7.8%	31.4%	50.7%	3.2%	-24.2%	-18.7%	-9.6%	-6.8%	-4.7%	30.1%	21.8%	60.3%
アジア･オセアニア	33.2%	43.2%	77.1%	19.9%	-26.9%	1.6%	20.6%	11.8%	38.0%	25.7%	13.6%	17.8%
営業利益	5,144	5,222	5,695	5,404	730	2,574	4,226	4,652	5,452	6,758	7,444	8,500
国内	5,342	5,104	5,372	4,987	2,885	3,020	3,853	4,299	4,737	5,114	5,303	5,000
米州	-61	316	634	521	275	231	125	139	346	432	731	1,050
欧州	-732	-461	-173	-482	-1,559	-555	-298	-257	-213	124	502	950
アジア･オセアニア	299	608	150	528	-517	-90	500	511	565	1,256	1,289	1,600
（海外計）	-494	464	611	567	-1,801	-414	328	393	697	1,812	2,522	3,600
消去ほか	296	-345	-289	-151	-318	-31	45	-40	17	-169	-381	-100
YoY	-6.6%	1.5%	9.1%	-5.1%	-86.5%	252.6%	64.2%	10.1%	17.2%	24.0%	10.2%	14.2%
国内	-9.4%	-4.5%	5.3%	-7.2%	-42.1%	4.7%	27.6%	11.6%	10.2%	8.0%	3.7%	-5.7%
米州	-	-	100.6%	-17.8%	-47.2%	-16.0%	-45.9%	11.2%	148.9%	24.9%	69.2%	43.6%
欧州	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	304.8%	89.2%
アジア･オセアニア	-22.5%	103.3%	-75.3%	252.0%	-	-	-	2.2%	10.6%	122.3%	2.6%	24.1%
（海外計）	-	-	31.7%	-7.2%	-	-	-	19.8%	77.4%	160.0%	39.2%	42.7%
営業利益率	8.3%	7.6%	6.9%	6.2%	0.9%	3.4%	5.4%	5.8%	6.2%	7.0%	7.5%	7.7%
国内	10.6%	9.6%	9.5%	8.3%	5.0%	5.3%	6.4%	6.9%	7.3%	7.5%	8.0%	7.5%
米州	-1.7%	6.0%	6.7%	5.3%	3.7%	3.8%	2.0%	2.4%	4.7%	4.7%	6.7%	8.1%
欧州	-13.4%	-6.4%	-1.6%	-4.3%	-18.4%	-8.1%	-4.8%	-4.4%	-3.9%	1.7%	5.7%	6.8%
アジア･オセアニア	13.2%	18.8%	2.6%	7.7%	-10.3%	-1.8%	8.1%	7.4%	5.9%	10.5%	9.5%	10.0%
（海外計）	-4.4%	3.0%	2.4%	2.0%	-8.6%	-2.3%	1.8%	2.1%	3.1%	6.4%	7.6%	8.4%

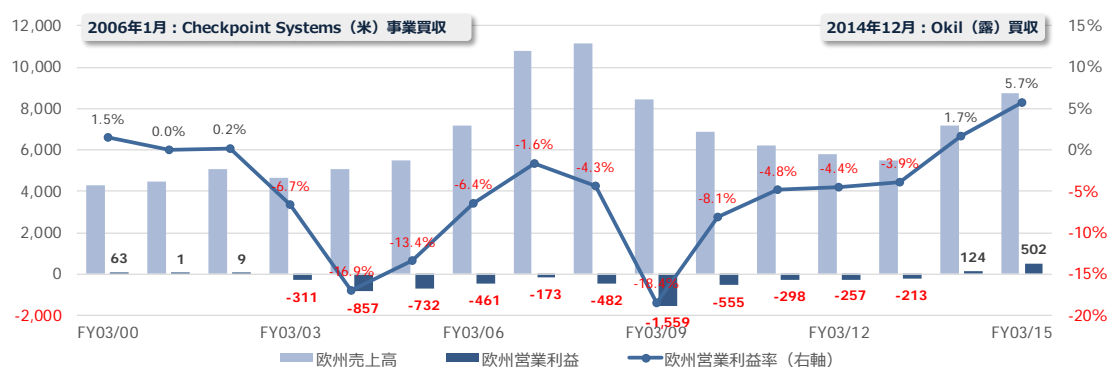
出所：会社資料よりSR作成

欧州事業は構造改革に成功し 2014 年 3 月期に黒字転換、業績拡大局面に移行しつつある

欧州は 2003 年 3 月期以降赤字が続いていた。収益改善に向けて、2009 年 3 月期下期（リーマンショック直後）欧州事業の抜本的な立て直しを、ベルギーの欧州統括会社を中心に、ドイツ・スペイン・イギリスなどで本格的に取り組んだ。

2010 年 3 月期にイギリス（ベルギー統括会社の販管費圧縮も同時期）、2011 年 3 月期 上期にスペインの構造改革を実施。2010 年 9 月には、生産コストの安いポーランドに新工場を建設した。そして 2011 年にはドイツのラベル工場を閉鎖し、ポーランドに建設した新工場へ生産移管を行うことでフレームワークに関する構造改革が完了した。

これにより、欧州地域での固定費は大幅に削減され、黒字化できる体制が整った。欧州全域で代理店ネットワークの拡充を目指し、日本の市場別事業部制のコンセプトを導入して営業力の強化を図ることで収益拡大を目指している。構造改革が他地域と比較し出遅れているスペインにおいては、2013 年に会社組織を清算し、ベルギー法人のマドリッド支店として事業を継続、人員を 1/3 に縮小して大手企業に注力している。

2014 年 3 月期はこれまでの収益改善施策が効果を表し、第 1 四半期に欧州全体で黒字転換を果たし、第 2 四半期・第 3 四半期と利益を着実に積み上げ、且つ、営業利益率の改善も進んだ。会社側は英国・ドイツにおいては収益体質に転換が進んだとしている。また、スペインも同第 3 四半期に営業黒字に転換した。結果、2014 年 3 月期は通期で営業黒字転換を果たした。そして、2015 年 3 月期には営業利益を積上げ、業績拡大に貢献している。

欧州業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

ロシア最大手ラベルメーカー「Okil-Holding, JSC」を第 4 四半期より連結子会社化

2014 年 12 月にロシアで最大手（市場シェアは 15%でトップシェア）のラベルメーカー、Okil-Holding, JSC の発行済株式の 75%を取得し連結対象会社となった。同社は、これを機に Okil-Holding, JSC の既存事業の商品ラベルの製造・販売のみならず、自動認識ソリューション事業においても、ロシアへの本格的な参入の足掛かりとするとしている。プライマリーラベル事業は次期中期経営計画の中核となる事業であり、本 M&A はその布石と位置付けられ

る。

Okil-Holding, JSC の 2013 年度の売上高は 54.5 百万ドル。2015 年 3 月期第 4 四半期業績への貢献は売上高 1,107 百万円、営業利益 64 百万円。また、四半期報告書によると、取得原価は 3,113 百万円、そのうち暖簾は 2,434 百万円（第 3 四半期末算定の暫定値）、償却は 10 年間の均等償却である旨が示されている。2016 年 3 月期は暖簾償却後でも前期比約 250 百万円の営業増益要因の見込み。

北米は、グローバルソリューションビジネスの重要拠点 SGS に注目

世界最大ラベルプリンタメーカー、ゼブラ社の牙城

北米は、2009 年 3 月期以降、1、2 億円水準の営業利益が続いていたが、2013 年 3 月期・2014 年 3 月期（会社計画）と利益水準が一段上がってきた。同市場は、世界最大のラベルプリンタメーカーの米国ゼブラ社の牙城だが、ゼブラ社が手掛けていない付加価値品、ニッチ分野を切り口としてエンドユーザを捉え、市場開拓を行っていく方針。食材管理用 OEM 商談や 2006 年に事業買収した Checkpoint 社のバーコード事業が行っていたアパレル用レーザープリンタの需要が 2014 年 3 月期以降業績に貢献し始めている。

グローバル戦略機「CL4NX」、海外ソリューションビジネスの戦略拠点 SGS

2015 年 3 月期は他社からの乗換を狙ったグローバル戦略機「CL4NX」を発売、当初年間目標（グローバル 35,000 台）には届かなかった（10,000 台弱）ものの、2016 年 3 月期は 6 インチ機の「CL6NX」を投入し拡販を図っている。

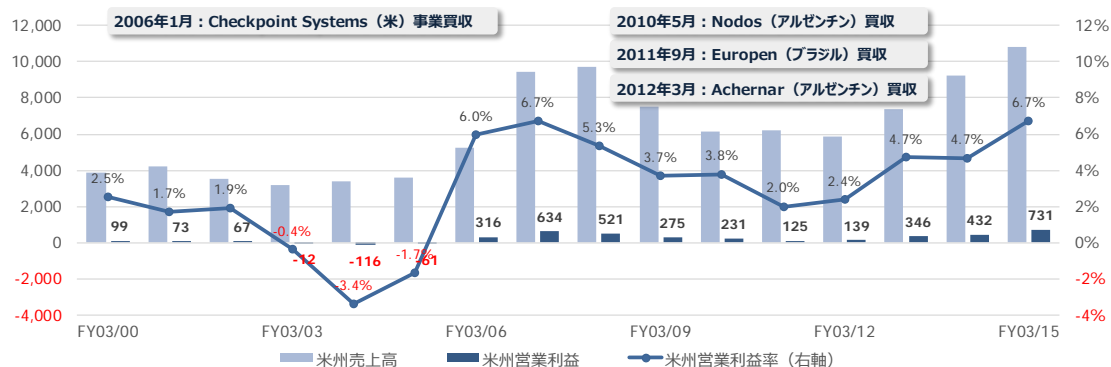
また、2015 年 1 月には中期経営計画で重要な戦略を担うことになる「Sato Global Solutions（SGS）」を設立した。SGS は海外におけるソリューションビジネスの拠点として位置付けられ、中期経営計画における海外ソリューションビジネス売上高 2018 年 3 月期 10,000 百万円（営業利益 1,500 百万円）、2021 年 3 月期 25,000 百万円（同 3,500 百万円）を達成するための鍵となる。SGS の強みであるソフトウェア開発力を軸に、顧客のシステムと現場で必要なソリューションとを繋ぐミドルウェアを提供することで、顧客の現場での問題に対するコンサルティング、個別解の提供を行う（詳細は中期経営計画を参照）。

SATO Global Solutions, Inc（米国）（SGS）：ソフトウェア開発力を武器に、ハードウェアとサプライ品の開発・製造、保守までを手掛ける独自の自動認識 SI 事業をグローバルに推進する役割を担う。

戦略的アライアンスを構築しながら、製造、小売、物流、医療など幅広い業種の顧客にワンストップソリューションを提供していく予定。社長の Mike Beedles 氏は 20 年以上にわたる経験を有し、SCM 市場に深く精通しているとのこと。また、2007 年から米国子会社 SATO America,LLC において SI 事業に特化した専門チームを率いて、物流システムやトレーサビリティシステムの構築、RFID ソリューションの開発などの実績を重ねてきた。GKA の一つである Ecolab の受注獲得に成功したのも同チームであったとのこと。

同社では、従来は日本発のソリューションを海外に展開することを目指してきていたが、今後は SGS が

グローバルに通用するソリューションの仕組みを米国発で提供する役割を担う。

米州業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

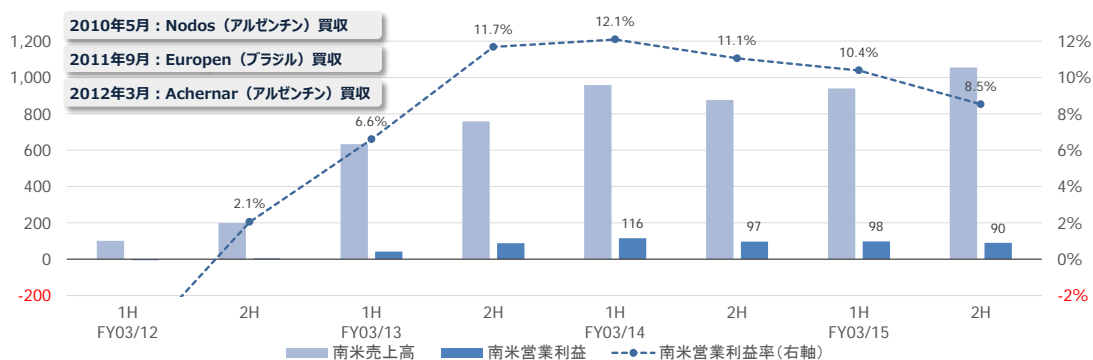
新興市場の開拓

2012 年 1 月、台湾の Argox 社を買収、新興市場でのローエンド製品展開とシナジーを期待

2013 年 3 月期からは、既存市場に対する強化に加え、成長市場であるアジア・南米等の新興国市場の開拓に取り組んでいる。2012 年 1 月の台湾 Argox 社を買収、新興国市場の強化に加えて、製品開発・営業体制などサトー本体とのシナジー効果を見込むことで先進国市場の強化も狙っている。2014 年 3 月期時点では、先進国でのシナジー効果はまだ大きく出ていないが、2015 年 3 月期中に投入した Argox 社・同社共同開発の新製品が 2016 年 3 月期以降に OEM 向けを含めて貢献してくる見通し。

南米市場でも M&A により市場開拓が着実に進む

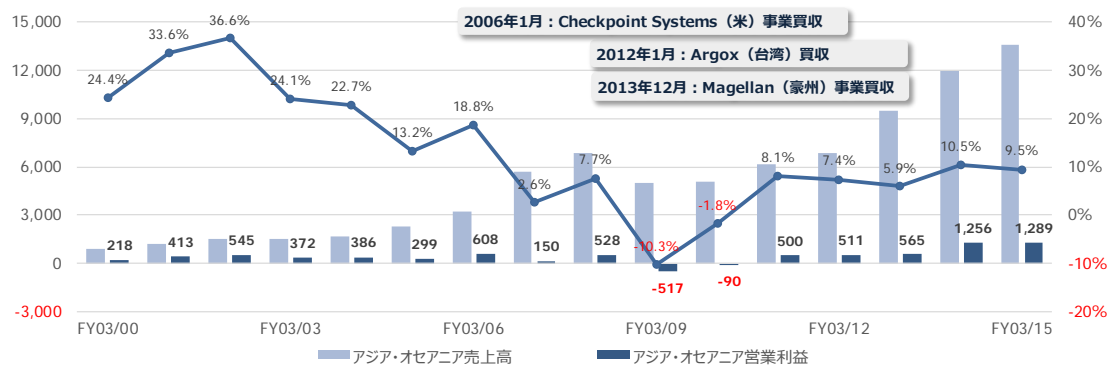
南米市場においては 2010 年 5 月の Nodos 社(アルゼンチン)でグループ初の拠点を設置し、成長市場として位置付けている南米市場攻略の足掛かりとした。2011 年 9 月には販売力強化を目的として Europen 社（ブラジル）を買収、2012 年 3 月にはシール・ラベル製品の自社供給体制強化を狙い Achernar 社（アルゼンチン）を買収、と着実に事業展開が進んでいる。また、Achernar 社は大手飲料メーカーから大型案件を獲得し、2016 年 3 月期業績への増収効果が見込まれている。

南米（セグメント別には米州に含まれる）業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

豪州では医療分野の RFID 技術を保有する企業の事業を買収、グローバル展開に期待

また、オーストラリアでは独自の RFID 技術を持ち医療分野でのノウハウを持つ Magellan Technology 社から事業を譲り受け、2013 年 12 月に SATO VICINITY PTY LTD を設立し、医療分野での RFID 関連製品の強化に取り組んでいる。（詳細は中期経営戦略の項を参照）

そして、2014 年 6 月にはニュージーランド乳業最大手の Fonterra 社と、Fonterra 社の保有する世界各地の工場や配送センターにバーコードシステムとそのサプライ及びハードウェアの保守サポートのサービスを提供する基本契約を締結、2015 年 3 月期以降の業績への貢献が見込まれている。

アジア・オセアニア業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

拠点

国内

国内には 2013 年 5 月現在で、27 ヶ所の営業拠点が存在する。内訳は、北海道 1、東北 3、関東 7、甲信越 2、東海 3、関西 1、中国 3、四国 2、九州 3、沖縄 1 、と全国展開している。営業は 700 人程度、保守 200 人程度（国内の従業員数は 2013 年 3 月末時点で 1,741 人)。

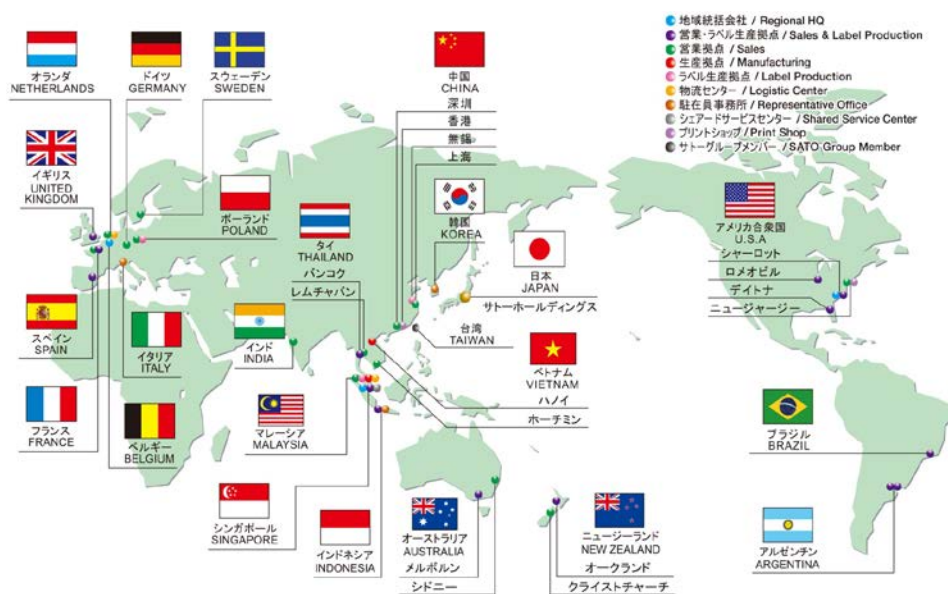
また、サポートセンターが全国に 39 ヶ所、メンテナンスセンターが 5 ヶ所（北日本、東日本、中部、西日本、九州）に存在。製品・システム・機器の安定稼動をサポートする。カスタマーエンジニアには技術向上の教育プログラムを取り入れ、保守サービスを強化している。

海外

地域統括会社は、ノースカロライナ（米州地域)、ベルギー（欧州地域)、シンガポール（アジア・オセアニア地域）に存在する（2013 年 5 月時点)。

海外営業拠点としては、米州がノースカロライナ州、イリノイ州、フロリダ州、ニュージャージー州、アルゼンチン、ブラジル。欧州がイギリス、ドイツ、フランス、オランダ、スペイン、ポーランド。アジア・オセアニアは、シンガポール、中国、タイ、マレーシア、インド、インドネシア、ベトナム、オーストラリア、ニュージーランドと幅広く活動している。

プリンタの生産拠点は、マレーシア、ベトナム、台湾（Argox 社)。ラベルについては、各国毎に生産体制が整っている。

海外拠点マップ

出所：会社資料よりSR社作成　　　　2013年4月現在

収益性分析

同社の営業利益率は2009年3月期、2010年3月期と大きく低下した。これは、2007年をピークにリーマンショック以降、多くの企業が設備投資を抑制したことに起因する。また、収益管理に関して、海外では、構造改革にリソースが割かれたことから2013年3月期以降の強化ポイントとしている。

収益性 （百万円）	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結
売上総利益	32,399	31,279	33,018	34,217	36,410	41,180	42,708
売上総利益率	41.5%	41.8%	42.1%	42.5%	41.7%	42.6%	42.8%
営業利益	730	2,574	4,226	4,652	5,452	6,758	7,444
営業利益率	0.9%	3.4%	5.4%	5.8%	6.2%	7.0%	7.5%
EBITDA	3,564	5,123	6,416	6,829	8,212	9,870	11,043
EBITDA マージン	4.6%	6.8%	8.2%	8.5%	9.4%	10.2%	11.1%
利益率（マージン）	2.6%	1.0%	0.6%	2.4%	3.1%	4.4%	3.8%
財務指標							
総資産利益率（ＲＯＡ）	0.6%	3.6%	5.7%	5.9%	7.1%	8.6%	8.2%
自己資本純利益率（ＲＯＥ）	5.6%	2.2%	1.4%	3.6%	7.2%	9.9%	7.5%
総資産回転率	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1
在庫回転率	4.5	5.1	5.7	5.7	6.0	6.2	5.6
在庫回転日数	81.0	71.2	64.1	64.6	60.9	58.9	64.7
運転資金（百万円）	20,463	19,540	20,567	23,164	24,442	25,969	27,246
流動比率	173.4%	180.8%	151.8%	132.8%	170.4%	171.1%	169.3%
当座比率	127.0%	143.1%	116.8%	105.4%	131.0%	137.5%	132.1%
営業活動によるCF/流動負債	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.4	0.3
負債比率	14.8%	22.9%	11.2%	1.4%	6.7%	22.2%	25.3%
営業活動によるCF/負債合計	19.4%	20.8%	5.1%	11.5%	10.2%	26.5%	21.9%
キャッシュ･サイクル（日）	125	112	104	111	110	105	107
運転資金増減	-5,153	-923	1,027	2,597	1,278	1,527	1,277

出所：会社資料よりSR社作成

注：表の数値が会社資料と異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

SW(Strength, Weakness) 分析

強み　(Strengths)

- **国内市場のプレゼンス**：DCS＆Labelingを通じ、国内市場のプレゼンスを確立できていることで（シェア40%）、顧客へのヒアリングを基にニッチ市場における提案営業へとつなげる仕組みが整っている。また、同社がニッチに強いことで、システムインテグレーターや、周辺のハードメーカーとの協業を可能にしている。

- **ストック型ビジネスの売上比重が高い**： 同社はハードのみならず、ストック型ビジネスであるサプライ製品があることから業績が安定しているとともに、顧客との関係を長期的に築くことが可能である。

- **トップマネジメントの経営手腕**：同社の松山社長は、海外経験が豊富で、日本企業のマネジメントとしては珍しく、外資系企業での勤務経験もあり、欧米型マネジメント志向が強い。

弱み（Weaknesses）

- **海外における販売網の不足**：同社の強みの一つ、「直販型ビジネス」を海外で展開するのは容易ではない。グローバル市場における競合他社は、代理店との間に強固な関係を築きマーケットシェアの拡大を進めているように、海外では優良なパートナー選び、パートナーとの協業が重要になろう。

- **価格競争力の低さ：**　海外での競合他社との比較においては、ハードにおける価格競争力が低い。それゆえに、同社はニッチな市場を開拓し、高付加価値サプライ製品を供給し対抗する必要がある。Argox社の買収によって、新たな価格競争力も手中に収めたとも言えるが、どの程度対抗できるかは未知数でもある。

- **ローカル市場における、サプライ製品の収益性が不確定：**同社は日本市場で成功した要因の一つである営業力や経験則に基づいたアプローチが海外では活用し難い点を指摘している。市場ニーズに合致したサプライ製品を供給しなければ、個々のグローバル市場で収益を確保していくことは容易ではない。

市場とバリューチェーン

マーケット概略

日本自動認識システム協会によると、2013 年の自動認識市場全体の出荷金額は前年比 2.2%減の 2,246 億円であった（アンケート未回答企業の 2012 年実績を加えた場合は、ほぼ 2012 年並みの 2,291 億円）。円安進展による輸出関連業種の業績回復や、消費増税前の駆け込みとみられる設備投資による需要増があったが、本格的な需要回復は 2014 年になる見通し。

同協会では、2014 年の市場全体の出荷金額を 2,385 億円、前年比 6.2%増と予想している。これは、消費増税関連需要、Windows XP からの切り替え需要に加え、タブレット端末等を利用する新たな市場での需要拡大、そして、各業界でリプレイス時期に来ていることから、切り替え（更新）需要と製造業の設備投資需要を見込んだものである。

自動認識市場の出荷金額推移表　（百万円）

	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年予測
合計	257,000	234,144	216,835	220,520	211,101	229,684	224,570	238,480
バーコードリーダー	48,500	40,192	35,232	44,341	35,853	37,576	32,335	36,351
バーコードプリンタ	41,800	40,081	33,280	37,684	35,413	38,191	36,488	40,165
バーコードサプライ	102,000	92,656	92,794	96,871	102,629	116,752	113,707	118,335
RFID	36,800	35,812	33,494	33,949	30,126	31,551	36,542	36,929
バイオメトリクス	21,100	19,361	16,586	2,450	2,242	2,114	1,776	2,363
ソフトウェア	6,800	6,042	5,449	5,225	4,838	3,500	3,724	4,340
前年比	1.6%	-8.9%	-7.4%	1.7%	-4.3%	8.9%	-2.2%	6.2%
バーコードリーダー	-4.5%	-17.1%	-12.3%	25.9%	-19.1%	4.8%	-13.9%	12.4%
バーコードプリンタ	-6.5%	-4.1%	-17.0%	13.2%	-6.0%	7.8%	-4.5%	10.1%
バーコードサプライ	8.6%	-9.2%	0.1%	4.4%	5.9%	13.8%	-2.6%	4.1%
RFID	1.1%	-2.7%	-6.5%	1.4%	-11.3%	4.7%	15.8%	1.1%
バイオメトリクス	-	-8.2%	-14.3%	-85.2%	-8.5%	-5.7%	-16.0%	33.1%
ソフトウェア	11.5%	-11.1%	-9.8%	-4.1%	-7.4%	-27.7%	6.4%	16.5%

バーコードプリンタの市場規模　（百万円）

	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年予測
合計	41,753	40,081	33,280	37,684	35,413	38,191	36,488	40,165
据え置きプリンタ	22,888	20,069	16,260	14,455	15,364	16,986	15,847	18,230
モバイルプリンタ	3,672	4,248	3,575	6,040	2,681	3,078	2,657	2,975
オートラベラ	2,278	1,400	1,040	5,323	5,250	5,581	5,134	5,781
計量器	9,825	11,700	11,000	11,000	11,102	11,550	12,008	12,150
その他プリンタ	2,585	2,664	1,405	765	1,016	996	842	1,029
前年比	-6.5%	-4.0%	-17.0%	13.2%	-6.0%	7.8%	-4.5%	10.1%
据え置きプリンタ	-	-12.3%	-19.0%	-11.1%	6.3%	10.6%	-6.7%	15.0%
モバイルプリンタ	-	15.7%	-15.8%	69.0%	-55.6%	14.8%	-13.7%	12.0%
オートラベラ	-	-38.5%	-25.7%	411.8%	-1.4%	6.3%	-8.0%	12.6%
計量器	-	19.1%	-6.0%	-	0.9%	4.0%	4.0%	1.2%
その他プリンタ	-	3.1%	-47.3%	-45.6%	32.8%	-2.0%	-15.5%	22.2%

バーコードサプライ用品の市場規模 (百万円)

	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年予測
合計	102,046	92,656	92,794	96,871	102,629	116,752	113,707	118,335
感熱紙	44,859	40,755	47,615	45,316	47,912	55,153	55,846	56,715
熱転写用紙等	23,197	23,029	20,343	23,442	22,331	20,248	19,931	20,594
インクリボン	14,560	13,916	13,087	14,408	13,752	13,261	16,745	18,456
タグ	4,410	3,759	5,832	7,118	6,221	7,416	6,869	7,178
ラベル製品	13,982	10,086	5,133	5,829	9,022	16,680	13,224	13,797
その他	1,040	1,111	784	758	3,391	3,994	1,092	1,595
前年比	8.7%	-9.2%	0.1%	4.4%	5.9%	13.8%	-2.6%	4.1%
感熱紙	10.0%	-9.1%	16.8%	-4.8%	5.7%	15.1%	1.3%	1.6%
熱転写用紙等	2.8%	-0.7%	-11.7%	15.2%	-4.7%	-9.3%	-1.6%	3.3%
インクリボン	8.4%	-4.4%	-6.0%	10.1%	-4.6%	-3.6%	26.3%	10.2%
タグ	3.8%	-14.8%	55.1%	22.1%	-12.6%	19.2%	-7.4%	4.5%
ラベル製品	15.1%	-27.9%	-49.1%	13.6%	54.8%	84.9%	-20.7%	4.3%
その他	23.0%	6.8%	-29.4%	-3.3%	347.4%	17.8%	-72.7%	46.1%

出所：日本自動認証システム協会

バーコードプリンタの市場規模

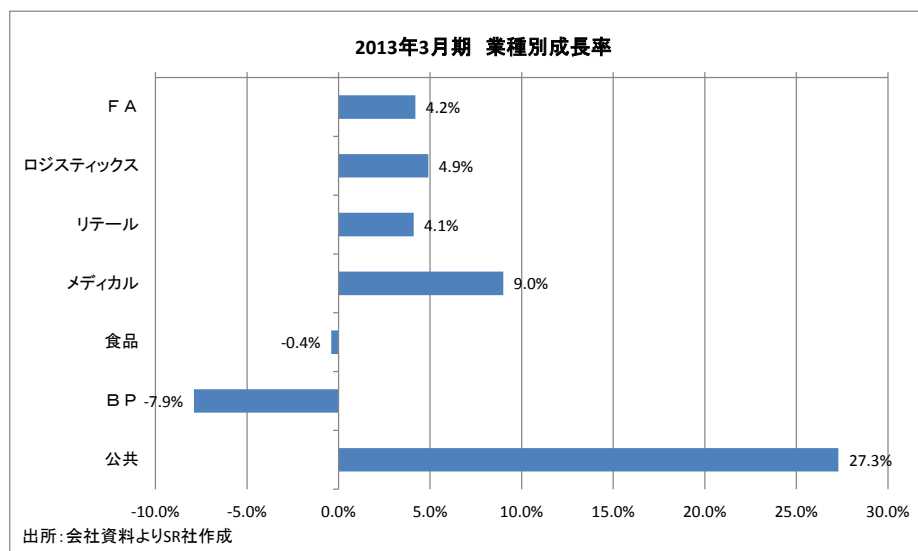
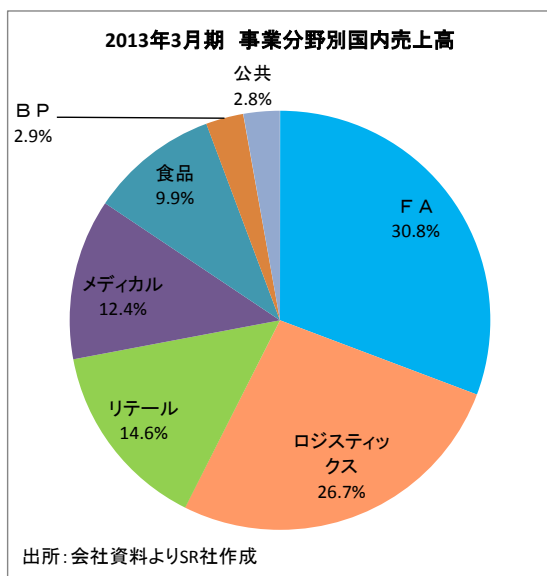
バーコードプリンタの市場規模は 365 億円、前年比 4.5%減となったが、アンケート回答者数が 41 社から 35 社へと減少した点は留意したい。2014 年は消費増税関連需要などにより、同協会では 2014 年は 10.1%増の 402 億円を予想している。

バーコードサプライの市場規模

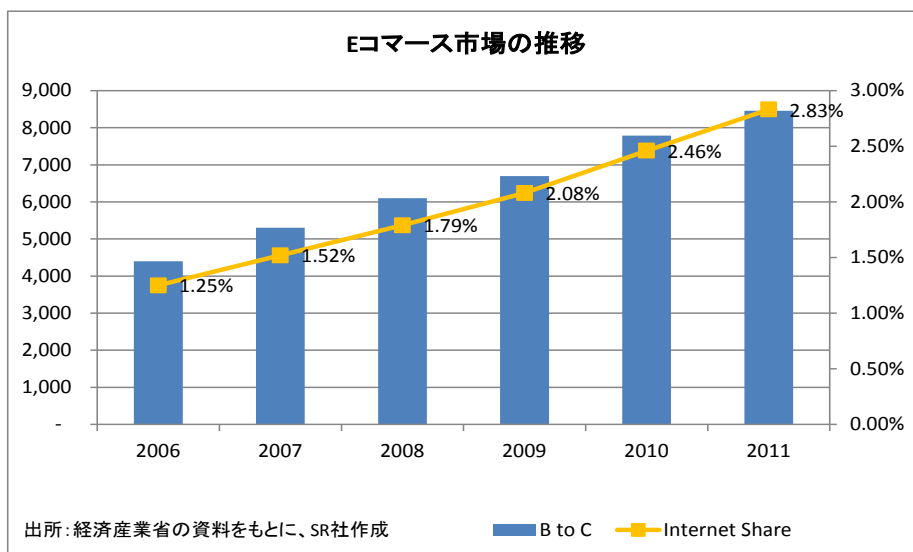
一方、バーコードサプライの市場に関しては、汎用品が多いためか、市場の変動が比較的小さい。2013 年は前年比 2.6%減の 1,137 億円となったが、バーコードプリンタと同様にアンケート回答者数が 40 社から 34 社へと減少しており、この分を考慮する必要がある。同協会では、未回答社の 2013 年実績が仮に 2012 年と同様だとすると、バーコードサプライの市場はほぼ前年並みであったとしている。また、同協会では 2014 年のバーコードサプライ市場はは同 4.1%増を見込んでいる。

市場別売上高

リーマンショック以降、抑制されていた設備投資も回復傾向にあり、同社のメカトロ製品に関しても状況は改善されている。2013 年 3 月期のメカトロ事業は前年比 11.0%増、サプライ事業は同 6.7%増となっている。業種別にみると、メディカルやロジスティックが牽引した。また額は小さいものの、公共は 27.3%と大きく伸びた。

出所：会社資料よりSR社作成

メディカル市場では、医療事故防止を目的とした医薬品のトレーサビリティや、医療過誤防止を目的とした病院向けに、リストバンドや輸血バッグ用ラベルの需要が成長している模様。

FA 市場では、国内自動車メーカーの生産ラインにおけるラベル自動貼付機など自動化による省力化を目的とした案件等を受注している様子。

一方同社によると、ロジスティクス市場は、未開拓の顧客に同社のロジスティクス市場用の新製品を投入し、2013 年 3 月期は 4.9%と伸長した。また、長期的には、E コマース市場の伸びが牽引していくと思われる。経済通産省の調査によれば、2011 年（暦年）の E コマース（BtoC）市場規模は、2010 年調査の 7 兆 7,880 億円と比較すると、対前年比 8.6%増の 8 兆 4,590 億円に達したように、市場規模は堅調に成長している。また、E コマースの全小売売上高に占める比率は、2011 年は 2.83%、前年の 2.46%から着実に伸びている。同数値は全米では 5%程度もあり（出所：eMarketer.com、US Census Bureau)、まだまだ伸び代はあると SR 社では考える。

サプライ市場も、メカトロ事業の成長に牽引される形で伸びていくであろう、同社では、セキュリティや環境、そして安心・安全に関わるような高付加価値品を提供していきたいと考えている。具体例としては、次のような製品があげられる。

プライマリーラベルの例			
イメージ	ジャンル	製品	用途
	環境	ノンセパシール	地球環境に配慮した台紙（セパレーター）のないシール。シールの製造段階から台紙を使わず、紙材料を節減、台紙の廃棄処理に発生するCO2を削減。
	セキュリティ	転移シール	シールを剥がすと商品に文字やインキ、フィルムなどが残る。シールを故意に剥がしたことがわかり、開封検知・開封防止に役立つ
	アイディアシール	似顔絵シール「にてらシール」	にてらシールは、サトーオリジナルの似顔絵入りのシール。特徴をとらえた似顔絵は顔を覚えてもらうツールとして最適。
	速彩	小ロット・短納期のシール	デジタルシール「速彩」は版を作成する必要が無く、従来のシール印刷に必要な印刷前の作業工程が不要のため、デザインデータのみで即印刷可能。
	食のあんしん	ブランドシール	ロゴやキャラクターなどブランド化に繋がるデザイン提案と、ブランドシール・認証シールの偽造を抑止する特殊加工を提案。
	販促	アイキャッチシール	パッケージには入れることができない「広告」を直接商品に添付できるシール。商品のPRポイントをより効果的に見せる。
	花タグ・シール	ピクチャータグ	苗や鉢花に挿すタイプのタグ。基本型はノーマル型とやや幅の広いワイド型をご用意しており、オリジナル型も作成可能。
	デザイン	オリジナルデザイン	オリジナルキャラクターのデザインを提案。

出所：会社資料よりSR社作成

一方、マーケットリスクとしては、バーコードやラベルを媒体とせず、画像自体を認識するスキャナーが出始めているようだ。例えば、色・形状・サイズで、幾らのリンゴかを認識するスキャナーや POS レジが登場。こういった製品が普及すると、一部運用でラベル不要になるという議論がある。しかし、RFID が登場した 2000 年代前半もバーコードが不要になると指摘されていたが、実際は併用されている。

競合環境

国内

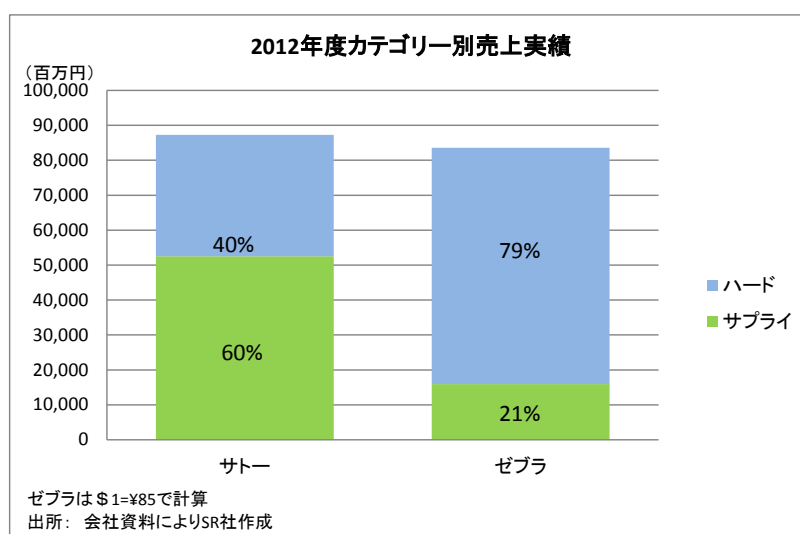
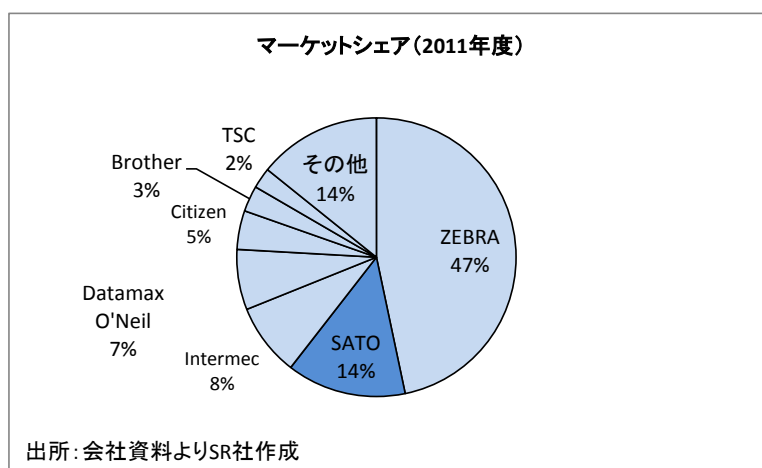
国内でのバーコードプリンタのシェアは 4 割、ラベルは 3~4 割（バーコードプリンタに使

用されるラベル分野に限定）といずれもトップシェアである（2012 年度）。国内での競合先としては東芝テック（東証 1 部 6588）や、寺岡精工、イシダ、オカベマーキング等が挙げられる。

海外

同社の売上高はグローバルでは、ゼブラ 社（米）と並んでトップクラスにある。ゼブラ社はハードの構成比比率が高く、EMS を活用してデファクトスタンダード化し、販売を代理店に任せていることで 47%という高いマーケットシェア（2011 年度）を実現している。同社のバーコードプリンタのシェアは 14%（Argox 買収前は 7%程度）と、ゼブラ（米）に次ぐ。サプライを入れると、ほぼ同レベルの売上規模だが、営業利益ベースではゼブラが約 2.5 倍となっている。（同社は 2013 年 3 月期決算、ゼブラは 2012 年 12 月決算、$1＝85 円での比較）。

出所：会社資料よりSR社作成

ゼブラは＄1=¥85で計算
出所： 会社資料によりSR社作成

同社によると、海外での競合はセグメントごとに競合が異なる。モバイルプリンタで強いの

は、データマックス・オニール（米）。ゼブラと競合しているのは、主にプリンタ＆自動認識機器。グローバルでラベルを本格的に扱うのは、同社だけで、エンドユーザとの関係構築に重きを置いている。

ゼブラは M&A でマーケットシェアを拡大するように、エンドユーザよりむしろ代理店販売に特化して拡大してきた。一方同社は、海外では代理店との取引もあるが選別を行っている。顧客とともに長期的に共存共栄できる代理店との取引を行い、より「深く」「長い」絆を築くことを目指している。ゼブラが代理店販売を重視しているのに対し、同社はサプライや保守をキーとして、エンドユーザとの関係構築に重きを置いている。

海外では同社のシェアはまだ小さいことから、営業先には既に競合他社の製品が入っているケースが多い。既に他社製品を利用している潜在顧客から、プリンタビジネスを獲得することは簡単ではない。同社の戦略は、例えば潜在顧客がサプライの分野で問題を抱えていれば、同社で解決策を提案するとか、ある業務プロセスに関しては他社のプリンタでは対応できないので、同社製品を提案していくなど。顧客ニーズを捉えたサービスで取引を始め、徐々にビジネスを拡大していくという戦略である。

同社によると、北米市場においては合理主義であるため、製品（プリンタ、スキャナー、ラベル）ごとに価格交渉をしながら、アンバンドル化するのが主流のようだ。しかし各々の製品で供給先が異なると、オペレーションに不具合が生じやすい。例えば、プリンタと消耗品で供給先が異なると、ラベルの糊がプリンタの熱で劣化するなどトラブルが発生する。同社は、顧客の用途に応じてカスタマイズ（デザイン、紙、コーティング、カット等）することによって差別化を図っている。

M&A

2006 年に米国イリノイ州にある Checkpoint Systems 社（米）のバーコード関連事業を買収後、M&A が本格に開始された。この事業買収により販売網を一気に獲得し、DCS&Labeling の世界展開を加速させる計画であったが、欧州を中心に代理店との販売網の調整や、サプライ・保守サービスなどを含めた販売体制の整備に苦心し、目に見える成果は上がっていない。しかし、この苦い経験がむしろその後の M&A に活きたと考えられ、この買収以降 M&A が活発化した。

優良なエンドユーザを保有する企業に興味

M&A にあたっては、後述の Achernar 社のような優良なエンドユーザを持っている企業に興味を持っているとみられる。エンドユーザを押さえることで、ハードの導入から、ラベルや保守メンテナンスまで長期的に取引できる同社のビジネスモデルが機能する。また、ラベリングソリューション周辺企業も M&A の対象として考えているようだ。特定のセグメント（業種）に強いサービスプロバイダーのエンドユーザに同社の製品を拡販するという、シナジーが効くためだ。以下は Checkpoint 社以降の主な M&A の概要である。

M&A の概要

2010 年 5 月、NODOS S.A.。2012 年 3 月、ACHERNAR S.A.

2010年5月、南米の中でも力を入れているアルゼンチンの代理店 NODOS S.A.を買収した。そして 2012 年 3 月には、アルゼンチンでラベルの製造・販売を手掛ける、ACHERNAR S.A.（売上 8 億円）を買収した。Achernar 社は効率的な経営を行い（営業利益率 21%）、優良なエンドユーザを多く持つ。例えば、国営企業、食品、飲料、化粧品メーカー。地場産業では、フルーツ関連企業などが挙げられる。

2012 年 1 月、台湾 Argox

2012 年 1 月、台湾の Argox 社を買収。Argox 社は、1996 年の設立で新興国市場のプレゼンスと、価格競争力が強みであった。買収の狙いは 3 つ、1）営業力の強化、2）製品開発力の強化、3）製品生産力・購買力の強化である。

営業力の強化：営業力に関しては、Argox の代理店網を活用し、ハイエンド製品を求める Argox 顧客に同社の製品を販売することも計画。Argox の販売台数の低価格の小型プリンタ市場におけるマーケットシェア（2011 年 12 月の M&A 発表時の会社公表値）は中国において 23%、ブラジルは 34%、トルコ 34%、南アフリカ 11%、東欧・ロシア 9%、となっており、中国、ブラジル、トルコにおいては、トップシェア（2012）。

製品開発力の強化：製品開発力では、相互の得意とする製品開発に経営資源を集中投下し、開発技術の共有化を図る。

製品生産力・購買力の強化：製品生産力・購買力に関しては、台湾の高品質・短納期対応が可能なサプライヤ群を活用し、収益性の改善を目指すというものであった。

買収金額は 58 億円、暖簾代 38 億円で、暖簾償却は年間 6 億円程度（7 年償却）。Argox 社の 2012 年度の売上高は 25 億円（前年 23 億円）、営業利益（のれん除く）5.8 億円（同 5.2 億円）であった。

2012 年 10 月、PT. INDONAGATOMI からの事業譲受

2012 年 10 月、インドネシアでの販売事業強化・新興市場でのビジネス展開の加速を図るため、PT. INDONAGATOMI からの事業譲受を発表。インドネシアの PT. INDONAGATOMI より、バーコードプリンタなど自動認識製品の販売事業を譲り受け、新たに合弁会社 PT. SATO NAGATOMI を設立した（出資比率は 70%）。PT. INDONAGATOMI のネットワーク（当時、ジャカルタを中心に 5 ヶ所の営業拠点を保有）と自動認識分野における同社のノウハウのシナジーにより、製造、小売、物流、ヘルスケアの企業などを対象に、ラベルプリンタやスキャナ、サプライ製品を活用したソリューションの展開を狙っている。

2013 年 5 月、NEXGEN PACKAGING 社の一部株式取得

2013 年 5 月、NEXGEN PACKAGING 社の一部株式取得に関する発表。アパレル業界向けのブランド認識、包装商材（アパレル ID）を世界的に展開する NEXGEN PACKAGING 社との事業提携を狙ったもの。NEXGEN PACKAGING 社は、アメリカと香港をはじめとし、中国、インド、ベトナムなど世界各国のアパレル生産国に営業拠点を持ち、アパレル業界のメーカーと小売の両方へ、顧客のニーズに合ったブランド認識商材（布や紙に印刷されたラベルやタグ、値札、RFID タグ、品質表示タグ）のマーケティング、デザインおよび製造、販売を行っている。

事業提携により、同社の持つ世界的なネットワーク基盤に加え、NEXGEN PACKAGING 社の持つ技術とネットワークを利用し、海外のアパレル ID のトータルソリューションビジネスにおいて、両社の RFID 事業の開発と展開を加速させていく計画にある。海外では小売店やアパレル業界を中心に業務全般の外注化が進んでおり、アパレル ID においても今後の市場拡大が期待されており、同社では 2015 年 3 月期以降の業績寄与を見込んでいる。

2013 年 12 月、MAGELLAN TECHNOLOGY の RFID 関連の事業譲受

2013 年 11 月、オーストラリアに SATO VICINITY PTY LTD を設立し、ヘルスケア市場への提案力を強化すると発表。RFID 分野において独自の技術を持つ MAGELLAN TECHNOLOGY 社（以下、MAGELLAN 社）の RFID 関連事業を約 6 億円で譲り受け、2013 年 12 月に同社の現地法人 SATO VICINITY PTY LTD を設立し営業を開始した。

同社によれば、MAGELLAN 社は、高速・高精度な IC タグの読み取りを実現する独自の技術（＝PJM 技術）で、ヘルスケア業界を中心に豊富な実績を有しているとしている。MAGELLAN 社の IC タグは、オーストラリアの約 80%の医療用インプラントに採用され、預託管理で活用されている模様。今回の事業譲受により、PJM 技術を取り入れた IC チップやタグ、RFID プリンタ、RFID リーダー等の機器、トレーサビリティなどのシステム、保守までをワンストップで提供できる唯一の企業となるとしている。

2014年12月、ロシア最大手ラベルメーカー「Okil-Holding, JSC」に74.999%出資

2014年12月にロシアで最大手（市場シェアは15%でトップシェア）のラベルメーカー、Okil-Holding, JSCの発行済株式の75%を取得し連結対象会社化した。同社は、これを機にOkil-Holding, JSCの既存事業の商品ラベルの製造・販売のみならず、自動認識ソリューション事業においても、ロシアへの本格的な参入の足掛かりとするとしている。ソリューション事業は中期経営計画の中核となる事業であり、今M&Aはその布石と位置付けられる。

Okil-Holding, JSCの2013年度の売上高は54.5百万ドル。中期経営計画への貢献については、売上高は数値目標に含まれているが、営業利益は保守的な観点からほぼ織り込んでいない模様。四半期報告書によると、取得原価は3,113百万円、その内暖簾は2,434百万円（2015年3月期第3四半期末算定の暫定値）、償却は10年間の均等償却である旨が示されている。同社資本参加前は10%程度の営業利益率であったとみられ、暖簾を考慮しても営業利益への貢献が見込まれよう。

財務戦略

財務戦略は、財務の健全性や保守性が基本にあり、企業として安定的に成長を持続させたいとする。その中で、適正なレバレッジの上、ROEの向上を図る計画。

発行済株式数

同社は2012年3月、2017年4月満期の円貨建転換社債型新株予約権付社債を発行し、50億円を調達すると発表した。調達資金の使途は、2012年1月のArgox社の買収（買収価格約58億円）に要する借入金の返済に充当するもの。転換価格等は1,464円。 同CBを発行することにより、発行株式総数（2012年3月末現在、32,001,169株）に対する潜在希薄化率は、11%の見込み。なお2015年3月末現在で98.8%の転換が進んでいる。

財務諸表

損益計算書

損益計算書（百万円）	FY03/04 連結	FY03/05 連結	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予
売上高	**58,862**	**61,752**	**68,964**	**82,491**	**87,790**	**78,163**	**74,917**	**78,368**	**80,536**	**87,256**	**96,773**	**99,831**	**110,000**
メカトロ製品	26,670	27,660	30,336	35,197	36,851	31,325	28,363	29,460	31,300	34,741	39,222	42,042	
サプライ製品	32,192	34,091	38,628	47,294	50,939	46,837	46,553	48,908	49,236	52,515	57,551	57,788	
YoY	**10.1%**	**4.9%**	**11.7%**	**19.6%**	**6.4%**	**-11.0%**	**-4.2%**	**4.6%**	**2.8%**	**8.3%**	**10.9%**	**3.2%**	**10.2%**
メカトロ製品	10.5%	3.7%	9.7%	16.0%	4.7%	-15.0%	-9.5%	3.9%	6.2%	11.0%	-	-	
サプライ製品	9.8%	5.9%	13.3%	22.4%	7.7%	-8.1%	-0.6%	5.1%	0.7%	6.7%	-	-	
売上原価	31,997	33,330	38,371	46,600	49,932	45,763	43,637	45,350	46,319	50,845	55,593	57,122	
売上総利益	**26,865**	**28,422**	**30,593**	**35,890**	**37,857**	**32,399**	**31,279**	**33,018**	**34,217**	**36,410**	**41,180**	**42,708**	
YoY	12.1%	5.8%	7.6%	17.3%	5.5%	-14.4%	-3.5%	5.6%	3.6%	6.4%	13.1%	3.7%	
利益率	45.6%	46.0%	44.4%	43.5%	43.1%	41.5%	41.8%	42.1%	42.5%	41.7%	42.6%	42.8%	
販売費及び一般管理費	21,359	23,278	25,371	30,195	32,453	31,669	28,705	28,792	29,564	30,958	34,421	35,264	
YoY	11.6%	9.0%	9.0%	19.0%	7.5%	-2.4%	-9.4%	0.3%	2.7%	4.7%	11.2%	2.4%	
販管費比率	36.3%	37.7%	36.8%	36.6%	37.0%	40.5%	38.3%	36.7%	36.7%	35.5%	35.6%	35.3%	
営業利益	**5,506**	**5,144**	**5,222**	**5,695**	**5,404**	**730**	**2,574**	**4,226**	**4,652**	**5,452**	**6,758**	**7,444**	**8,500**
YoY	14.0%	-6.6%	1.5%	9.1%	-5.1%	-86.5%	252.6%	64.2%	10.1%	17.2%	24.0%	10.2%	14.2%
利益率	9.4%	8.3%	7.6%	6.9%	6.2%	0.9%	3.4%	5.4%	5.8%	6.2%	7.0%	7.5%	7.7%
営業外損益	-306	165	178	-211	-654	-374	-339	-530	-481	-23	326	40	-100
金融収支	-6	-22	-64	-71	-100	-72	-87	-85	-72	-59	-66	-128	
為替差損益	-406	-32	276	134	-562	-468	-292	-496	-677	-19	183	76	
受取賃貸料	-	50	38	5	20	12	33	87	111	146	158	118	
その他営業外収支	106	169	-72	-279	-12	154	7	-36	157	-91	51	-26	
経常利益	**5,200**	**5,309**	**5,400**	**5,484**	**4,750**	**356**	**2,235**	**3,696**	**4,171**	**5,429**	**7,084**	**7,484**	**8,400**
YoY	12.0%	2.1%	1.7%	1.6%	-13.4%	-92.5%	527.8%	65.4%	12.9%	30.2%	30.5%	5.6%	12.2%
利益率	8.8%	8.6%	7.8%	6.6%	5.4%	0.5%	3.0%	4.7%	5.2%	6.2%	7.3%	7.5%	7.6%
特別損益	311	-59	-501	-838	-588	-788	-206	-2,944	-56	-448	-75	287	
特別利益	553	193	45	108	58	19	143	42	93	6	51	746	
特別損失	242	252	546	946	646	807	349	2,986	149	454	126	459	
法人税等	2,726	2,232	2,251	2,253	2,097	-2,483	1,246	247	2,160	2,248	2,704	3,980	
税率	49.5%	42.5%	45.9%	48.5%	50.4%	574.8%	61.4%	32.8%	52.5%	45.1%	38.6%	51.2%	
少数株主利益	-4	6		4	1	1	-	1	1	6	8	27	
当期純利益	**2,790**	**3,012**	**2,646**	**2,389**	**2,062**	**2,050**	**781**	**503**	**1,953**	**2,726**	**4,295**	**3,763**	**5,500**
YoY	38.1%	8.0%	-12.2%	-9.7%	-13.7%	-0.6%	-61.9%	-35.6%	288.3%	39.6%	57.6%	-12.4%	46.2%
利益率	4.7%	4.9%	3.8%	2.9%	2.3%	2.6%	1.0%	0.6%	2.4%	3.1%	4.4%	3.8%	5.0%

損益計算書（百万円）	FY03/04 連結	FY03/05 連結	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予
セグメント売上高	**58,862**	**61,752**	**68,964**	**82,491**	**87,790**	**78,163**	**74,917**	**78,368**	**80,536**	**87,256**	**96,773**	**99,831**	**110,000**
日本	48,682	50,405	53,272	56,523	60,013	57,185	56,819	59,793	61,986	64,883	68,399	66,674	
米州	3,418	3,625	5,281	9,422	9,743	7,489	6,114	6,199	5,872	7,348	9,248	10,839	
欧州	5,064	5,459	7,172	10,809	11,158	8,459	6,875	6,214	5,789	5,515	7,173	8,736	
アジア・オセアニア	1,697	2,261	3,238	5,735	6,874	5,028	5,107	6,161	6,888	9,508	11,951	13,580	
（海外計）	10,180	11,346	15,692	25,967	27,777	20,978	18,097	18,575	18,550	22,373	28,374	33,157	
YoY	**10.1%**	**4.9%**	**11.7%**	**19.6%**	**6.4%**	**-11.0%**	**-4.2%**	**4.6%**	**2.8%**	**8.3%**	**10.9%**	**3.2%**	**10.2%**
日本	10.5%	3.5%	5.7%	6.1%	6.2%	-4.7%	-0.6%	5.2%	3.7%	4.7%	5.4%	-2.5%	
米州	6.7%	6.1%	45.7%	78.4%	3.4%	-23.1%	-18.4%	1.4%	-5.3%	25.1%	25.9%	17.2%	
欧州	8.4%	7.8%	31.4%	50.7%	3.2%	-24.2%	-18.7%	-9.6%	-6.8%	-4.7%	30.1%	21.8%	
アジア・オセアニア	10.0%	33.2%	43.2%	77.1%	19.9%	-26.9%	1.6%	20.6%	11.8%	38.0%	25.7%	13.6%	
（海外計）	8.1%	11.5%	38.3%	65.5%	7.0%	-24.5%	-13.7%	2.6%	-0.1%	20.6%	26.8%	16.9%	
セグメント営業利益	**5,506**	**5,144**	**5,222**	**5,695**	**5,404**	**730**	**2,574**	**4,226**	**4,652**	**5,452**	**6,758**	**7,444**	**8,500**
日本	5,898	5,342	5,104	5,372	4,987	2,885	3,020	3,853	4,299	4,737	5,114	5,303	
米州	-116	-61	316	634	521	275	231	125	139	346	432	731	
欧州	-857	-732	-461	-173	-482	-1,559	-555	-298	-257	-213	124	502	
アジア・オセアニア	386	299	608	150	528	-517	-90	500	511	565	1,256	1,289	
（海外計）	-587	-494	464	611	567	-1,801	-414	328	393	697	1,812	2,522	
消去	196	296	-345	-289	-151	-318	-31	45	-40	17	-169	-381	
YoY	**14.0%**	**-6.6%**	**1.5%**	**9.1%**	**-5.1%**	**-86.5%**	**252.6%**	**64.2%**	**10.1%**	**17.2%**	**24.0%**	**10.2%**	**14.2%**
日本	26.6%	-9.4%	-4.5%	5.3%	-7.2%	-42.1%	4.7%	27.6%	11.6%	10.2%	8.0%	3.7%	
米州	-	-	-	100.6%	-17.8%	-47.2%	-16.0%	-45.9%	11.2%	148.9%	24.9%	69.2%	
欧州	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	304.8%	
アジア・オセアニア	3.8%	-22.5%	103.3%	-75.3%	252.0%	-	-	-	2.2%	10.6%	122.3%	2.6%	
（海外計）	-	-	-	31.7%	-7.2%	-	-	-	19.8%	77.4%	160.0%	39.2%	
利益率	**9.4%**	**8.3%**	**7.6%**	**6.9%**	**6.2%**	**0.9%**	**3.4%**	**5.4%**	**5.8%**	**6.2%**	**7.0%**	**7.5%**	**7.7%**
日本	12.1%	10.6%	9.6%	9.5%	8.3%	5.0%	5.3%	6.4%	6.9%	7.3%	7.5%	8.0%	
米州	-3.4%	-1.7%	6.0%	6.7%	5.3%	3.7%	3.8%	2.0%	2.4%	4.7%	4.7%	6.7%	
欧州	-16.9%	-13.4%	-6.4%	-1.6%	-4.3%	-18.4%	-8.1%	-4.8%	-4.4%	-3.9%	1.7%	5.7%	
アジア・オセアニア	22.7%	13.2%	18.8%	2.6%	7.7%	-10.3%	-1.8%	8.1%	7.4%	5.9%	10.5%	9.5%	
（海外計）	-5.8%	-4.4%	3.0%	2.4%	2.0%	-8.6%	-2.3%	1.8%	2.1%	3.1%	6.4%	7.6%	
研究開発費	1,219	1,458	1,280	1,501	1,728	1,922	1,826	1,902	1,859	2,042	2,225		
設備投資額	2,329	3,498	2,683	4,278	2,424	2,361	2,387	5,084	1,834	3,058	6,105		
減価償却費	1,444	1,698	1,968	2,287	2,571	2,620	2,418	2,074	1,930	1,941	2,179	2,500	
のれん償却額			61	197	232	214	131	116	247	819	933	1,099	
EBITDA	**6,950**	**6,842**	**7,251**	**8,179**	**8,207**	**3,564**	**5,123**	**6,416**	**6,829**	**8,212**	**9,870**	**11,043**	
利益率	11.8%	11.1%	10.5%	9.9%	9.3%	4.6%	6.8%	8.2%	8.5%	9.4%	10.2%	11.1%	

一株当りデータ（円）	FY03/04 連結	FY03/05 連結	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結	FY03/16 会予
期末発行済株式数（千株）	**31,370**	**31,381**	**31,414**	**32,001**	**32,001**	**32,004**	**32,001**	**32,001**	**32,001**	**32,001**	**33,408**	**34,880**	**-**
EPS	91	96	84	76	67	67	26	17	65	91	142	114	164
EPS （潜在株式調整後）	89	96								82	128	112	-
DPS	28	30	31	32	33	33	33	34	35	37	40	45	55
BPS	1,013	1,084	1,150	1,205	1,196	1,190	1,192	1,157	1,201	1,331	1,455	1,579	-

出所：会社資料よりSR社作成

貸借対照表

貸借対照表（百万円）	FY03/04 連結	FY03/05 連結	FY03/06 連結	FY03/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 連結
流動資産合計	**33,084**	**33,542**	**40,870**	**44,404**	**44,329**	**36,912**	**41,125**	**39,841**	**44,632**	**46,690**	**53,647**	**56,331**
現金・預金	11,562	10,184	10,700	10,344	10,926	10,726	13,584	10,680	12,613	12,577	17,562	18,859
有価証券	50	50	50		108	88	189	184	143	93	198	175
売上債権	14,112	14,319	18,169	20,639	20,334	15,304	16,346	17,253	19,611	20,942	22,390	23,354
棚卸資産	5,700	7,581	10,144	11,476	11,127	9,172	7,860	8,065	8,287	8,680	9,277	10,959
未収入金	851	547	613	680	675	907	599	645	660	884	1,453	838
繰延税金資産	498	400	393	398	369	277	1,987	2,000	2,507	1,492	1,625	872
貸倒引当金	-57	-68	-88	-180	-226	-282	-159	-113	-86	-86	-143	-149
その他	366	527	886	1,044	1,011	716	714	1,123	893	2,104	1,281	1,419
有形固定資産合計	12,778	14,278	15,181	16,821	15,846	15,815	14,994	17,908	17,702	18,694	20,337	21,126
建物及び構築物	4,900	4,725	5,258	5,876	5,425	4,814	4,453	5,817	5,532	5,414	5,149	4,998
機械装置及び運搬具	2,038	2,288	2,662	3,469	3,724	3,625	3,576	3,432	3,577	4,330	5,547	7,718
工具、器具及び備品	804	1,111	1,302	1,480	1,262	1,379	1,132	933	907	1,006	1,157	1,794
土地	5,000	5,612	5,358	5,651	5,380	5,366	5,069	7,672	7,654	7,657	8,017	4,975
その他の固定資産	34	540	298	343	54	628	762	52	29	286	465	1,639
無形固定資産合計	1,799	2,354	3,589	3,112	3,115	2,034	1,875	1,845	6,590	6,600	7,708	12,760
のれん		124	1,162	1,126	997	420	369	454	5,125	4,774	4,058	6,291
ソフトウエア				1,541	1,683	1,277	1,062	950	950	954	1,141	993
借地権	195	451	490	232	223	173	184	175	168	187	190	192
その他	1,603	1,779	1,936	212	211	162	258	264	345	684	2,318	5,283
投資その他の資産合計	2,014	1,530	1,983	2,584	2,811	6,931	6,208	6,538	5,905	5,536	5,043	4,956
投資有価証券	340	156	250	219	247	331	278	248	245	247	1,308	1,456
長期貸付金	37	56	38	24	42	315	518	450	255	363	113	265
繰延税金資産	724	670	971	1,083	817	825	806	691	659	604	599	650
差入保証金	263	338	358	766	997	4,957	3,333	3,877	3,479	3,109	1,780	1,251
貸倒引当金	-106	-99	-62	-63	-46	-94	-76	-59	-356	-436	-436	-403
その他	753	408	426	554	752	595	1,346	1,331	1,622	1,647	1,678	1,736
固定資産合計	**16,592**	**18,162**	**20,753**	**22,519**	**21,773**	**24,780**	**23,078**	**29,293**	**30,198**	**30,831**	**33,089**	**38,843**
資産合計	**49,676**	**51,705**	**61,624**	**66,923**	**66,103**	**61,692**	**64,203**	**66,134**	**74,830**	**77,521**	**86,737**	**95,174**
流動負債合計	**17,365**	**17,022**	**23,442**	**27,049**	**27,023**	**21,285**	**22,748**	**26,247**	**33,621**	**27,405**	**31,346**	**33,271**
買入債務	4,908	5,301	5,531	5,776	5,845	4,013	4,666	4,751	4,734	5,180	5,698	7,067
短期有利子負債	332	350	3,465	5,555	6,558	3,483	3,542	5,573	9,889	3,954	4,137	3,333
リース債務						97	214	268	361	571	524	845
未払金	7,211	7,820	8,994	10,672	10,394	10,297	10,817	12,229	12,465	13,372	15,691	14,375
未払法人税	1,407	1,090	1,354	1,384	734	192	660	205	2,167	478	947	1,685
その他	3,507	2,461	4,098	3,662	3,492	3,203	2,849	3,221	4,005	3,850	4,349	5,966
固定負債合計	**521**	**673**	**2,062**	**2,366**	**2,408**	**4,489**	**5,469**	**4,957**	**5,036**	**9,911**	**8,656**	**8,745**
長期有利子負債			35	18	8	2,000	2,000	1,377	1,800	6,041	3,256	2,277
リース債務						478	1,141	1,306	1,627	2,042	2,889	3,301
退職給付に係る負債/引当金	29	197	1,591	1,829	1,811	1,613	1,719	1,696	1,268	1,324	2,159	2,634
その他	492	476	436	519	589	398	609	578	341	504	352	533
負債合計	**17,887**	**17,696**	**25,504**	**29,415**	**29,431**	**25,774**	**28,218**	**31,204**	**38,657**	**37,316**	**40,002**	**42,016**
純資産合計	**31,785**	**34,008**	**36,119**	**37,508**	**36,671**	**35,918**	**35,985**	**34,929**	**74,830**	**40,205**	**46,734**	**53,158**
資本金	6,331	6,331	6,331	6,331	6,331	6,331	6,331	6,331	6,331	6,331	7,361	8,438
資本剰余金	5,790	5,791	5,798	5,799	5,799	5,799	5,799	5,799	5,799	5,799	6,819	7,897
利益剰余金	22,041	24,143	24,918	26,333	27,481	28,539	28,327	27,837	28,907	30,577	33,557	35,947
自己株式	-1,561	-1,534	-1,454	-2,059	-2,953	-3,457	-3,457	-3,458	-3,459	-3,460	-2,556	-2,556
評価換算差額等	-816	-723	525	1,098	-53	-1,394	-1,112	-1,674	-1,412	821	1,390	3,148
新株予約権					58	93	89	86			25	62
少数株主持分				4	8	6	7	9	10	136	136	220
設備投資	2,329	3,498	2,683	4,278	2,424	2,361	2,387	5,084	1,834	3,058	6,105	
国内	1,790	2,038	1,154	1,925	1,490	1,758	2,159	4,528	1,294	2,008	3,991	
海外	539	1,460	1,529	2,353	934	603	228	556	540	1,050	2,114	
減価償却費	1,444	1,698	1,968	2,287	2,571	2,620	2,418	2,074	1,930	1,941	2,179	2,500
国内	1,049	1,185	1,263	1,345	1,550	1,619	1,622	1,387	1,354	1,353	1,392	
海外	395	513	705	942	1,021	1,001	796	687	576	588	787	
運転資金	14,904	16,599	22,782	26,339	25,616	20,463	19,540	20,567	23,164	24,442	25,969	27,246
有利子負債合計	332	350	3,500	5,573	6,566	5,483	5,542	6,950	11,689	9,995	7,393	5,610
短期借入金平均借入利率			1.09%	1.29%	1.90%	1.12%	0.61%	0.59%	0.40%	0.53%	0.51%	
1年以内返済借入金平均借入利率								1.22%	0.92%	1.41%	1.14%	
長期借入金平均借入利率			3.70%	3.70%	3.70%	1.43%	1.41%	1.17%	1.19%	1.14%	0.76%	
ネット・キャッシュ	11,280	9,884	7,250	4,771	4,468	5,331	8,231	3,914	1,067	2,675	10,367	13,424
流動比率	190.5%	197.1%	174.3%	164.2%	164.0%	173.4%	180.8%	151.8%	132.8%	170.4%	171.1%	169.3%
固定比率	52.2%	53.4%	57.5%	60.0%	59.4%	69.0%	64.1%	83.9%	40.4%	76.7%	70.8%	73.1%
自己資本比率	64.0%	65.8%	58.6%	56.0%	55.5%	58.3%	56.1%	52.9%	100.0%	52.0%	54.0%	56.0%
棚卸資産回転期間（日）	132.3	145.4	168.6	169.3	165.2	161.9	142.5	128.2	128.9	121.8	117.9	129.3
ROA	10.9%	10.5%	9.5%	8.5%	7.1%	0.6%	3.6%	5.7%	5.9%	7.1%	8.6%	8.2%
ROE	9.5%	9.2%	7.5%	6.5%	5.6%	5.7%	2.2%	1.4%	3.6%	4.7%	9.9%	7.6%

出所：会社資料よりSR作成

過去の業績動向

2015 年 3 月期第 3 四半期決算（2015 年 2 月 5 日発表）

売上高	72,934 百万円	（前年同期比 3.2%増）
営業利益	4,929 百万円	（同 2.6%増）
経常利益	5,191 百万円	（同 0.3%増）
当期利益	3,134 百万円	（同%4.6%減）

業績概要

通期業績予想（売上高 100,000 百万円、営業利益 8,000 百万円）に対する達成率は、売上高は 72.9%(前年同期 73.6%)、営業利益は 61.6%（同 72.8%）であった。

通期計画は未達の可能性あり

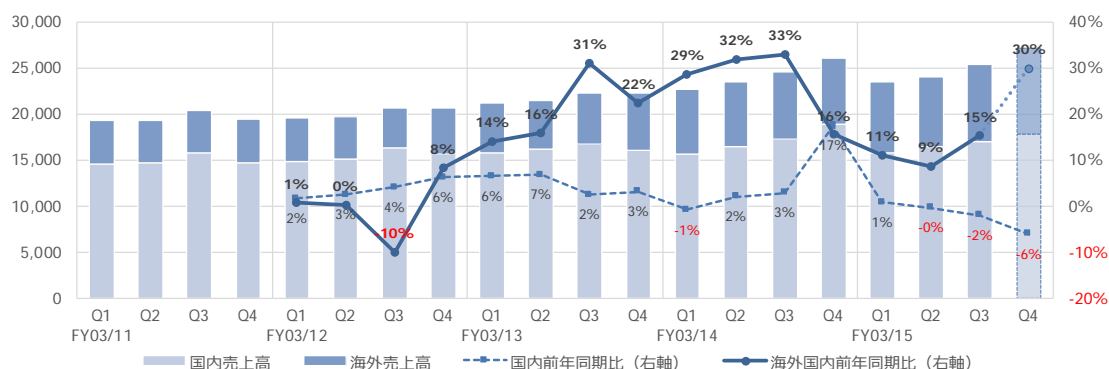
2015 年 3 月期は中期計画の最終年度にあたる。海外の既存事業は計画どおりに進捗したが、国内においては消費増税に伴う駆け込み需要の反動や、消費活動の伸び悩みによりリテール・食品など消費関連市場向けのベースビジネスが低調に推移し、サプライ品も落ち込みがみられた。通期会社計画は修正されていないが、SR 社では未達の可能性があるとみている。

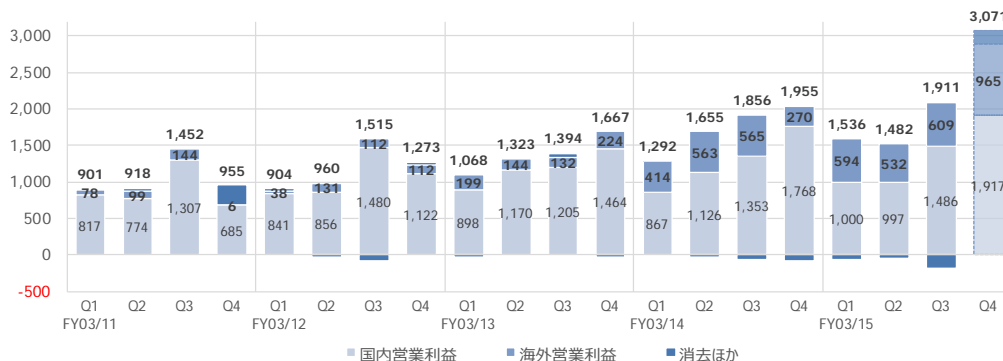
通期会社計画はセグメント間で若干調整が図られた

通期会社計画はセグメント内訳が若干変更され、第 2 四半期時点と比較して売上高は国内が 1,200 百万円減少、営業利益は国内が 100 百万円増加となった。SR 社では、国内売上高は市場環境を反映して減額されたと捉えているが、国内営業利益については、海外営業利益を減額した分、機械的に国内を積み増したものと分析している。

次期中計は営業利益 2018 年 3 月期 12,000 百万円、2021 年 3 月同 18,000 百万円を狙う

しかしながら、2015 年 2 月 25 日開催の事業戦略説明会において、次期中計の概要を発表。内容は、ソリューション営業を中心に国内外で業績を拡大し、2018 年 3 月期営業利益 12,000 百万円、2021 年 3 月期 18,000 百万円を狙う（詳細は、中期経営計画の項目を参照）というもので、SR 社では中期経営計画達成に向けた取組に注目をしている。

四半期売上高推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成
注：FY03/15のQ4は通期会社計画から第3四半期累計数値を控除したもの。以下の各図表も同様

四半期営業利益推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

2015 年 3 月期通期会社計画（百万円）

（百万円）	売上高	国内	海外	営業利益	国内	海外	消去ほか
第2四半期時点	100,000	68,200	31,800	8,000	5,300	2,800	-100
第3四半期時点	100,000	67,000	33,000	8,000	5,400	2,700	-100
差異	-	-1,200	1,200	-	100	-100	-

出所：会社資料よりSR作成

通期計画達成に向けた取り組みの進捗状況

下表は、第２四半期発表時点における通期会社計画達成のための取組の概要を再掲したもの。第３四半期における進捗状況としては、国内売上高の進捗は上述のようにベースビジネスを中心に計画を下回っている可能性が高い。ただ、新規大口商談はモービルプリンタを中心にほぼ計画線、販管費も着実にコントロールされているとみられる。

海外については、ベースビジネスは堅調に推移しているが、新製品 CL4NX は下期約１万台の計画に対して前モデルの販売分（約 1,000 台）下回る可能性があるとのこと。Argox と同社との共同開発プリンタはやや遅れ気味ではあるものの 3～4 月には出荷が開始される見通し。また、第４四半期から OKIL-HOLDINGS が新規連結され、その効果として売上高で約 1,000～1,500 百万円、営業利益は暖簾償却考慮後でほぼ影響はないとしている。また、円安の影響により円換算の差異に売上高・販管費・営業利益等が膨らんでいる点は留意したい。

全体としては、海外営業利益は修正計画に対してほぼ計画線、国内営業利益がベースビジネスの落ち込みを反映して未達となる可能性あると、SR 社ではみている。

第２四半期発表時点での通期会社計画達成のための取組

（十億円）	売上高	営業利益
FY03/15 上期実績（国内）	**32.2**	**2.0**
下期ベースビジネス（340億円見込み）	+1.8	+0.7
新規大口商談	+1.5	+0.5
下期重点施策	+0.5	+0.2
販管費の増加	-	-0.1
FY03/15 下期計画（国内）	**36.0**	**3.3**

（十億円）	売上高	営業利益
FY03/15 上期実績（海外）	**15.3**	**1.1**
下期ベースビジネス（157億円見込み）	+0.4	+0.2
新規大口商談	+0.8	+0.5
販管費の増加	-	-0.1
FY03/15 下期計画（海外）	**16.5**	**1.7**

出所：会社資料よりSR作成

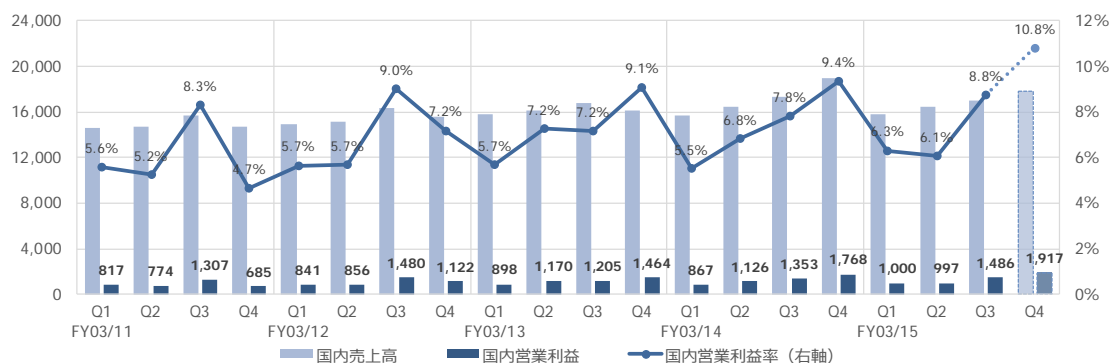
以下、セグメント別の概要である。

国内事業

売上高　　49,236 百万円　（前年同期比 0.5%減）
営業利益　　3,483 百万円　　　　（同 4.1%増）

国内事業の概要は上述の通り厳しい環境下にあるが、製品別ではメカトロ製品が製造業の合理化需要を的確に捉えて前年同期を上回った。新規大口商談も、大手物流業及び公共事業向けモービルプリンタの大口商談を獲得するなど、計画どおりの進捗を見せた。一方、サプライ製品は消費増税に伴う駆け込み需要の反動や消費活動の伸び悩みから、小売業を中心に需要が停滞し前年同期を下回った。利益面では、全体では若干の減収となったものの粗利の改善等により、営業利益は前年同期を上回った。

2015 年 3 月期より販売を開始した物流業界向けウェアラブル型ボイスピッキングシステムや食品製造管理システム、GHS 対応ラベル発行専用プリンタに関しては、引き合いも多く、既に一部の顧客から受注し販売するとともに、複数の商談が現在進行中とのことである。ただ、GHS 対応ラベル発行専用プリンタは当初見通しよりやや出足の遅さもある模様だ。

四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

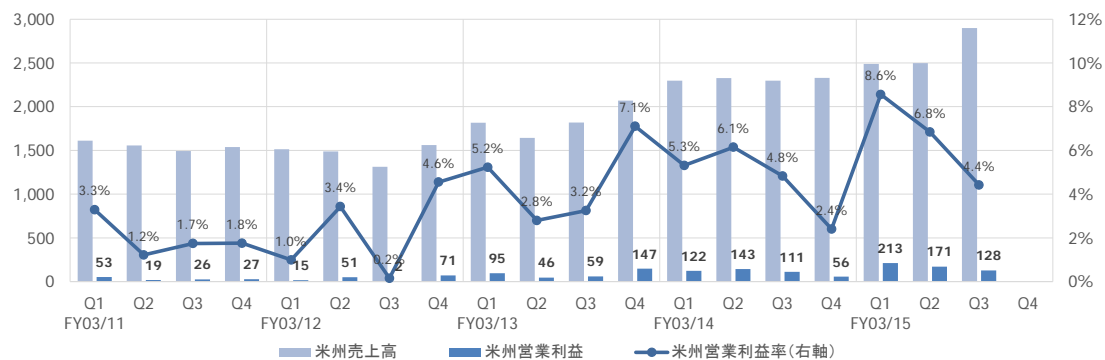
米州

売上高　　　7,885 百万円（前年同期比 13.9%増）（為替影響を除くと 6.1%増）
営業利益　　　512 百万円　　　　（同 36.1%増）

北米市場では、好景気に支えられ、2015 年 3 月期より海外で販売を開始した戦略製品のバーコードプリンタ CL4NX シリーズを中心とした産業用 4 インチプリンタの販売台数が大きく伸長した。また、食材管理用 OEM 商談の追加販売や、アパレル、ドラッグストア向けにレーザープリンタの販売が増加するなど、米州全体の業績を牽引した。

南米市場では、同社の重点市場であるアルゼンチンが対外債務問題により経済停滞する中、ACHERNAR 社 (アルゼンチン)が全体を牽引し計画どおりに進捗した。ただし通貨安を受け

て円建て売上の伸びが鈍化した。

四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

欧州

売上高　　5,768 百万円　（前年同期比 9.2%増）（為替影響を除くと 1.1%増）
営業利益　　352 百万円　　（同 128.9%増）

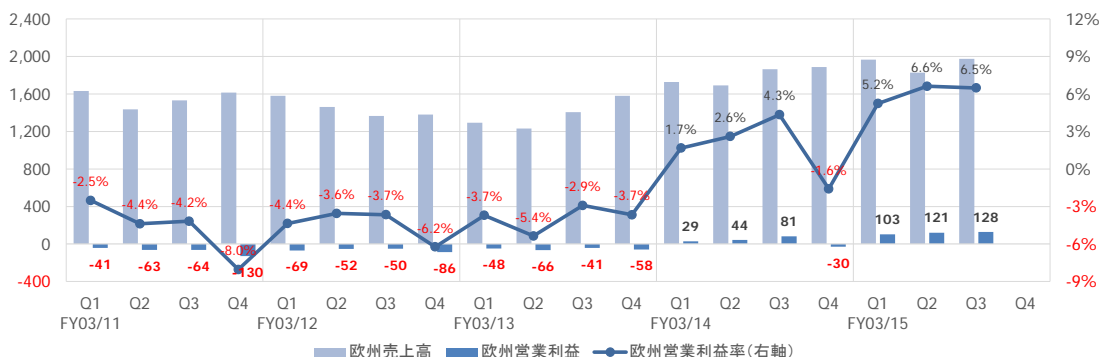
欧州市場では　営業黒字化が定着しつつあり上期業績も順調に推移した。営業黒字化定着の理由として同社では、1) 各国でシール・ラベル製品の生産体制の拡充強化と販路開拓を着実に進めたこと、2) 採算性を重視した販売政策を推進したことをあげている。

英国では小売業、アパレル、物流大手との取引が拡大し、ドイツではアパレル大手に大口のモービルプリンタを販売、新型プリンタ CL4NX の商談も進捗中とのことである。

ロシア最大手ラベルメーカー「Okil-Holding, JSC」を第 4 四半期より連結子会社化

また、2014 年 12 月にロシアで最大手（市場シェアは 15%でトップシェア）のラベルメーカー、Okil-Holding, JSC の発行済株式の 75%を取得し連結子会社化した。同社は、これを機に Okil-Holding, JSC の既存事業の商品ラベルの製造・販売のみならず、自動認識ソリューション事業においても、ロシアへの本格的な参入の足掛かりとするとしている。ソリューション事業は次期中期経営計画の中核となる事業であり、今 M&A はその布石と位置付けられる。

Okil-Holding, JSC の 2013 年度の売上高は 54.5 百万ドル。2015 年 3 月期第 4 四半期業績への影響は売上高で約 1,000～1,500 百万円と推定される。また、次期中期経営計画への貢献については、売上高は数値目標に含まれているが、営業利益は保守的な観点からほぼ織り込んでいない模様。四半期報告書によると、取得原価はアドバイザリー費用等 118 百万円含めて 3,113 百万円、発生した暖簾は 2,434 百万円（第 3 四半期末算定の暫定値）、償却は 10 年間の均等償却である旨が示されている。同社資本参加前は 10%程度の営業利益率であったとみられ、暖簾を考慮しても営業利益への貢献が見込まれよう。

四半期業績推移（百万円）

会社資料よりSR作成

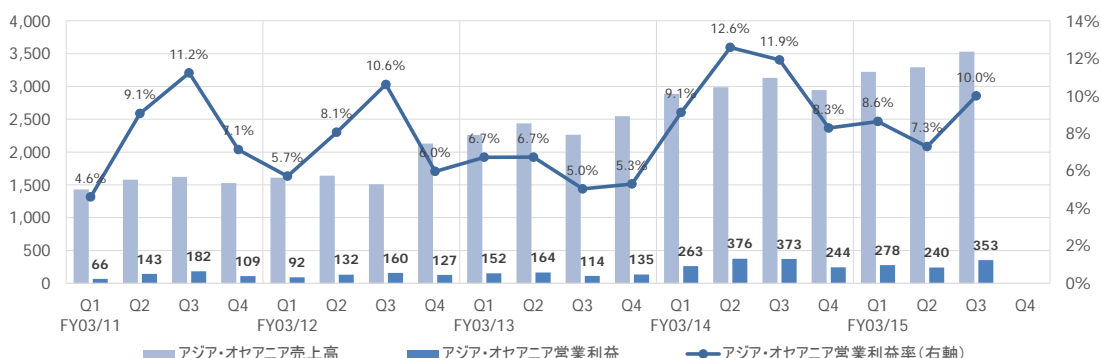
アジア・オセアニア

売上高　　10,043 百万円（前年同期比 11.5%増）（為替影響を除くと 6.2%増）
営業利益　　871 百万円　　（同 13.9%減）

アジア・オセアニア市場では、中国やタイにおいて製造業や運輸業向けが好調に売上を伸ばし、マレーシア・インドネシア・ベトナム・インドの各販社でも現地通貨ベースで前年同期比二桁増収となった。

営業利益は、2013 年 12 月より営業を開始したオーストラリアの SATO VICINITY の先行投資的費用などの影響により前年同期を 140 百万円下回った。

また、同社独自の RFID 技術「PJM」関連のソリューション商談が、ヘルスケアやダイヤモンド業界を中心に複数進行中である。

四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

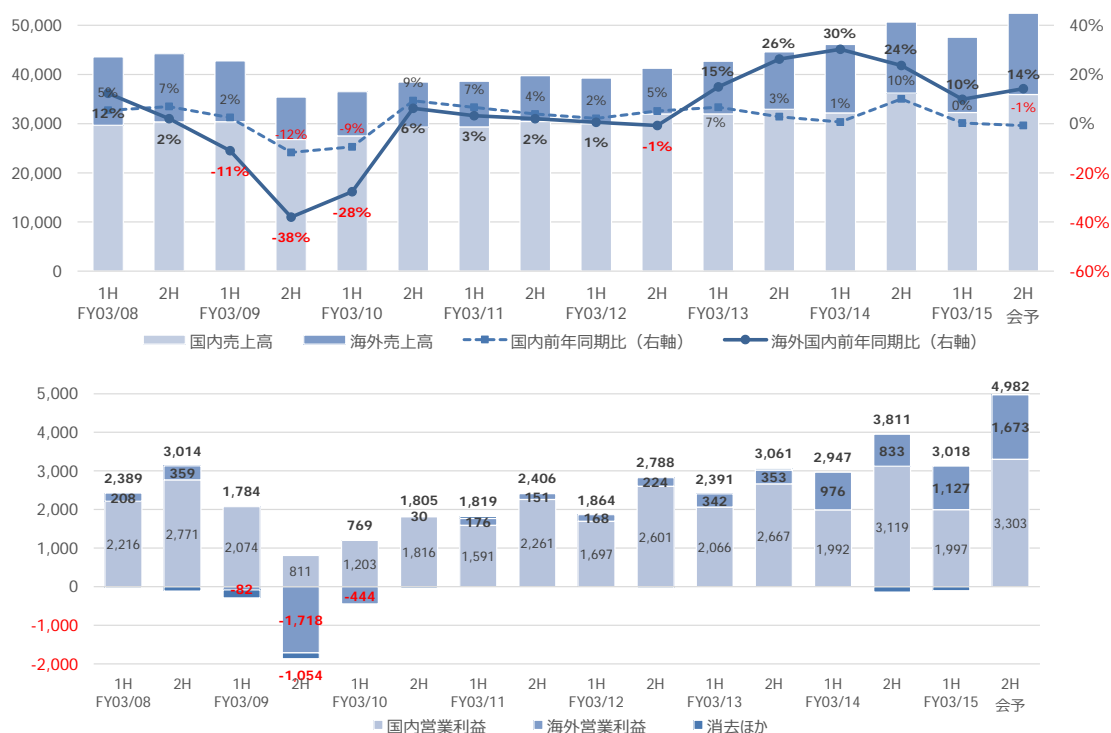
2015 年 3 月期第 2 四半期決算（2014 年 10 月 24 日発表）

売上高	47,566 百万円	（前年同期比 3.1%増）	（会社計画比 0.9%減）
営業利益	3,018 百万円	（同 2.4%増）	（同 16.2%減）
経常利益	3,171 百万円	（同 0.6%減）	（同 10.7%減）
当期利益	1,776 百万円	（同 6.2%減）	（同 19.3%減）

上期業績は会社計画（売上高 48,000 百万円、営業利益 3,600 百万円）に対して、売上高は 0.9%減、営業利益は 16.2%、582 百万円の未達となった。通期業績は変更されていない。同社では下期のハードルは高いものの達成可能とみているためである（理由は後述）。

上期業績の未達要因

上期売上高が 434 百万円未達となった要因として、1）国内における消費増税に伴う駆け込み需要の反動（約 8 億円の減収要因）、2）景気減速傾向による経済活動の伸び悩みが、サプライ製品の伸び悩み（約 3 億円の減収要因）に繋がったとしている。また一方で、海外の既存事業は計画どおりに進捗し、国内の減収分を一部補った。営業利益の未達 582 百万円の内訳は、国内の売上高未達により約 400 百万円、海外での PJM 技術への先行投資と在庫が一部未実現となっていることにより約 200 百万円である。

半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

通期業績達成に向けて

15 年 3 月期は中期計画の最終年度にあたる。同社では、通期計画（売上高 100,000 百万円、営業利益 8,000 百万円）は以下の取組みにより達成は可能との見通しを示している。下表のように国内外ともベースビジネスの拡大と新規大口商談の貢献を見込んでいる。

（十億円）	売上高	営業利益
FY03/15 上期実績（国内）	**32.2**	**2.0**
下期ベースビジネス（340億円見込み）	+1.8	+0.7
新規大口商談	+1.5	+0.5
下期重点施策	+0.5	+0.2
販管費の増加	-	-0.1
FY03/15 下期計画（国内）	**36.0**	**3.3**

（十億円）	売上高	営業利益
FY03/15 上期実績（海外）	**15.3**	**1.1**
下期ベースビジネス（157億円見込み）	+0.4	+0.2
新規大口商談	+0.8	+0.5
販管費の増加	-	-0.1
FY03/15 下期計画（海外）	**16.5**	**1.7**

出所：会社資料よりSR作成

国内事業：ベースビジネスの拡大

国内事業はベースビジネスの増加（上期実績の自律成長）で上期比約 1,800 百万円増を見込むが、内訳はメカトロが同 10%増、サプライが 4%増というもの。上期未達の一因となったリテール向けを中心とした消費増税駆け込み需要の反動減という特殊要因が下期はなくなることもあり、収益性がサプライよりも高いメカトロを中心に上期比増収を見込む。同社では営業拠点からの報告を積上げて精査したもので大きく振れることはないとの見方を示している。

国内事業：新規大口案件

新規大口商談の目標約 1,500 百万円については既に大半が受注済であるとのこと。プリンタ・スキャナーをロジスティクスや公共、ヘルスケア等の各市場に、モービルプリンタを公共機関、大手運輸数社に年度内の販売を見込んでいる。

国内事業：下期重点施策

下期重点施策の目標約 500 百万円は、1) GHS 需要の取り込み、2) Amivoice® iPicking（音声＋画像認識ソリューション）の拡販、3) 食品製造管理システム「FOOD PRO」の拡販、などによるもの。

GHS 需要は専用プリンタを用意、既に商談も行われており、来期にかけて FA 事業部が営業活動を活発化させることで更なる売上増を計画している。

> GHS は Globally Harmonized System of Classification and Labelling of Chemical（化学品の分類及び表示に関する世界調和システム）の略称。化学品を危険有害性の種類と程度により世界的な統一ルールで分類し、その情報を一目で分かるようにラベルでの表示やデータシートを提供するシステム。2013 年 7 月の国連勧告を受けて日本を含めた欧米各国で導入が促されている。

Amivoice® iPicking（物流業界向けのウェラブル型ボイスピッキングシステム）は、現在 e コマースでボトルネックとなりつつある物流倉庫内でのピッキング作業の効率を非熟練者でも高効率に、且つ、低コストで組むことが可能なシステム。WMS（Warehouse Management System、倉庫管理システム）企業数十社と協業しながら拡販しており、既に

複数社に納入が決まったとのこと。

食品製造管理システム「FOOD PRO」FOOD PRO は入荷作業の効率化を目指したもので、従来の手書き入力を画像認識とモービルプリンタで置き換える。

また、Amivoice® iPicking システムや FOOD PRO は、ただハード・サプライ品を販売するのではなく仕組みの部分が重要且つ付加価値がある事業となっている。同社ではこのような事業案件の売上高に占める割合を増やしていきたいとしている。

海外事業

海外事業は上期営業利益 1,127 百万円から約 600 百万円の増益を見込む。内訳は、ベースビジネスが売上高約 400 百万円増、営業利益約 200 百万円増、新規大口商談で売上高約 800 百万円増、営業利益約 500 百万円増を狙う。

海外事業：新規大口商談

新規大口商談としては、1）新製品 CL4NX の拡販、2）米州におけるレーザープリンタの拡販、3）子会社 Argox との共同開発プリンタの OEM 供給の開始、4）グローバルキーアカウント（GKA）向けの商談拡大、があげられる。

新製品 CL4NX：2014 年 4 月の新製品 CL4NX は下期約 1 万台の販売を計画する。CL4NX は同社が大型新製品として期待しているもので、上期の販売台数は約 3,000 台であったが、商談・引き合いは約 20,000 台分あることから、同社では決してハードルは高くないとしている。

レーザープリンタ：同社は米州においてアパレル業界向け中心にレーザープリンタを販売している。既存ユーザーの更新需要が上期より盛り上がっており、販売台数は少ないものの下期は上期比で約 4 倍、通期では前期比約 3.8 倍の増加を見込む。

Argox：2012 年 1 月に完全子会社化して以降、共同開発のプリンタの完成が待たれていたが、当初予定より遅れたものの下期から本格的に OEM 供給を開始する。
GKA:中期計画における経営戦略の一つである GKA との関係強化は、着実に実績が出つつある。既に Ecolab Inc.（米）、6 月にサービス提供の基本契約を結んだ Fonterra（ニュージーランド）向けなどに大口商談が進んでいる模様である。Ecolab については既に上期においても実績はあがっており、更なるサービス提供・関係強化に取り組んでいる。

2021 年 3 月期海外事業売上高 60,000 百万円、営業利益 6,100 百万円に向け新会社設立

2014 年 10 月 28 日に、同社は海外事業の成長を加速させることを目的として新会社 2 社（SATO Global Solutions, LLC 及びサトーインターナショナル）を 2015 年 1 月に設立することを発表した。

同社では長期基本戦略において「グローバル化と顧客価値の最大化」を掲げており、海外売

上高及び営業利益は下表のように 2014 年 3 月期は過去最高を更新している。この現在の海外事業をベースビジネスとして、サトーインターナショナルが統括、また、ソフトウェアを軸にソリューションを提供する新たな会社（Sato Global Solutions）を米国に設立し、売上の更なる拡大を目指すというもの。2021 年 3 月期にはベースビジネスで売上高 40,000 百万円（2015 年 3 月期会社計画 29,800 百万円）、ソリューションビジネスで売上高 20,000 百万円（同 2,000 百万円）を目標としている。

（百万円）	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15 会予	FY03/16 会社目標	FY03/21 会社目標
海外売上高	**20,978**	**18,097**	**18,575**	**18,550**	**22,373**	**28,374**	**31,800**	**35,000**	**60,000**
海外ソリューション事業						1,500	2,000	3,500	20,000
海外ベースビジネス						26,900	29,800	31,500	40,000
米州	7,489	6,114	6,199	5,872	7,348	9,248			
欧州	8,459	6,875	6,214	5,789	5,515	7,173			
アジア・オセアニア	5,028	5,107	6,161	6,888	9,508	11,951			
YoY	-24.5%	-13.7%	2.6%	-0.1%	20.6%	26.8%	12.1%	10.1%	11.4%
海外ソリューション事業							33.3%	75.0%	41.7%
海外ベースビジネス							10.8%	5.7%	4.9%
米州	-23.1%	-18.4%	1.4%	-5.3%	25.1%	25.9%			
欧州	-24.2%	-18.7%	-9.6%	-6.8%	-4.7%	30.1%			
アジア・オセアニア	-26.9%	1.6%	20.6%	11.8%	38.0%	25.7%			
海外営業利益	**-1,801**	**-414**	**328**	**393**	**697**	**1,812**	**2,800**	**3,200**	**6,100**
海外ソリューション事業						150	200	400	3,000
海外ベースビジネス						1,700	2,600	2,800	3,100
米州	275	231	125	139	346	432			
欧州	-1,559	-555	-298	-257	-213	124			
アジア・オセアニア	-517	-90	500	511	565	1,256			
営業利益率	-	-	1.8%	2.1%	3.1%	6.4%	8.8%	9.1%	10.2%
海外ソリューション事業						10.0%	10.0%	11.4%	15.0%
海外ベースビジネス						6.3%	8.7%	8.9%	7.8%
営業利益構成比	-	-	7.8%	8.4%	12.8%	26.8%	35.0%		40.7%
連結営業利益	730	2,574	4,226	4,652	5,452	6,758	8,000		15,000

出所：会社資料よりSR作成

新会社の概要

SATO Global Solutions, Inc（米国フロリダ州）

ソフトウェア開発力を武器に、ハードウェアとサプライ品の開発・製造、保守までを手掛ける独自の自動認識 SI 事業をグローバルに推進する役割を担う。

戦略的アライアンスを構築しながら、製造、小売、物流、医療など幅広い業種の顧客にワンストップソリューションを提供していく予定。社長に就任予定の Mike Beedles 氏は 20 年以上にわたる経験を有し、SCM 市場に深く精通しているとのこと。また、2007 年から米国子会社 SATO America, LLC において SI 事業に特化した専門チームを率いて、物流システムやトレーサビリティシステムの構築、RFID ソリューションの開発などの実績を重ねてきた。GKA の一つである Ecolab の受注獲得に成功したのも同チームであったとのこと。

同社では、従来は日本発のソリューションを海外に展開することを目指してきていたが、グローバルに通用するソリューションの仕組みを米国発で提供していく予定である。

サトーインターナショナル株式会社（東京都目黒区）

海外戦略の策定と実行、海外営業の推進、顧客マネジメント、収益力強化などグループ間シ

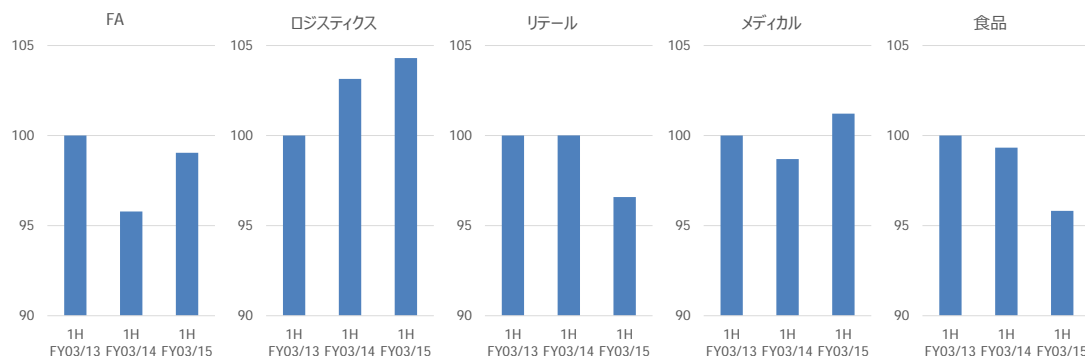
ナジーの創出と海外事業全般を統括する役割を担う。新たな経営体制を導入することで、海外事業の更なる成長を図り、グループ全体の収益の柱に育成することを狙う。同社の松山一雄社長が新会社の社長を兼務し、戦略のより迅速な実行を目指すとしている。

国内事業

売上高　　33,271 百万円　（前年同期比 0.2%増）
営業利益　　1,997 百万円　　　　（同 0.2%増）

製品別売上高は、メカトロ製品は製造業の合理化需要を的確に捉えて前年同期を上回ったものの、サプライ製品は消費増税に伴う駆け込み需要の反動や景気減速傾向による経済活動の伸び悩みから、小売業を中心に需要が停滞し前年同期を下回った。その結果、国内事業は売上高・営業利益とも微増にとどまった。

また、市場別にはロジスティクス（2014 年 3 月期の国内売上高の概ね 4 分の 1 を占める）では、大手物流事業向けにモービルプリンタの大口商談を受注し（公共事業向けでも大口商談を獲得）、また、物流業界向けのウェラブル型ボイスピッキングシステム（**Amivoice® iPicking**）などでも複数の商談が進行している。但し、9 月のメカトロ製品のまとまった販売を除けば前年同期比でメカトロ・サプライとも減少しており、モノの荷動きの悪さが見られる。FA（同、概ね 3 割）はメカトロ・サプライとも前年同期比で増加したものの、全体では 2 期前（2013 年 3 月期上期）の水準には達していない。

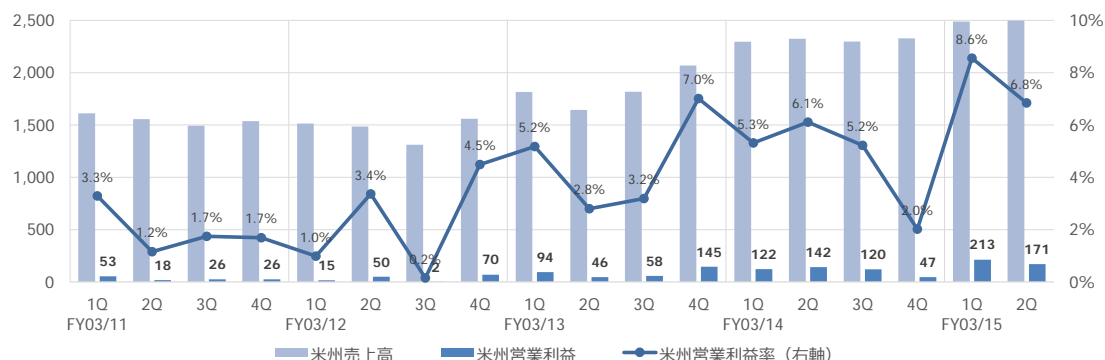
市場別売上高推移（2013 年 3 月期上期の水準を 100 として指数化）

出所：会社資料よりSR作成

米州

売上高　　4,987 百万円　（前年同期比 7.9%増）（為替影響を除くと 3.5%増）
営業利益　　384 百万円　　　　（同 44.9%増）

北米市場では、グローバル市場に向けて 4 月に販売を開始した産業用バーコードプリンタの新製品「CL4NX」シリーズがラインナップに加わり、同産業用 4 インチプリンタの販売台数は前年同期に対し約 4 割増となった食材管理用 OEM 商談の追加受注や、アパレル業界、ドラッグストア向けにレーザープリンタの受注が増加するなど、米州全体の業績を牽引した。

南米市場では、経済が停滞する中でアルゼンチン子会社 ACHERNAR が全体を牽引し計画どおりに進捗している模様。ただし南米通貨安を受けて日本円換算では売上、営業利益ともに前年同期を下回る結果となった。

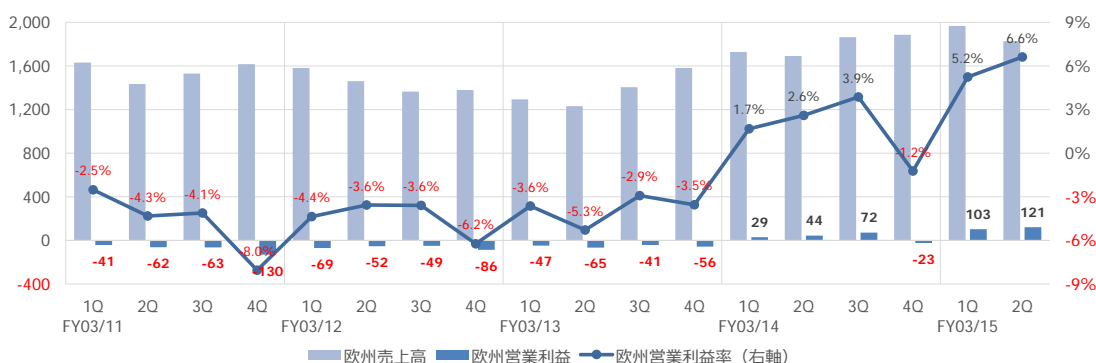
四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

欧州

売上高　　　3,794 百万円（前年同期比 10.9%増）（為替影響を除くと 1.9%増）
営業利益　　　224 百万円　　　　　（同 3.3 倍）

欧州市場では営業黒字化が定着しつつあり上期業績も順調に推移した。営業黒字化定着の理由として同社では、1）各国でシール・ラベル製品の生産体制の拡充強化と販路開拓を着実に進めたこと、2）採算性を重視した販売政策を推進したことをあげている。営業利益は前期比 151 百万円と大幅に増益した背景としては、英国・ドイツ、そして 2014 年 3 月期下期から営業黒字に転換したスペインの増益の寄与が大きいとのこと。

英国では小売業、アパレル、物流大手との取引が拡大し、ドイツではアパレル向けモービルプリンタの大口商談を受注した模様である。

四半期業績推移（百万円）

会社資料よりSR作成

アジア・オセアニア

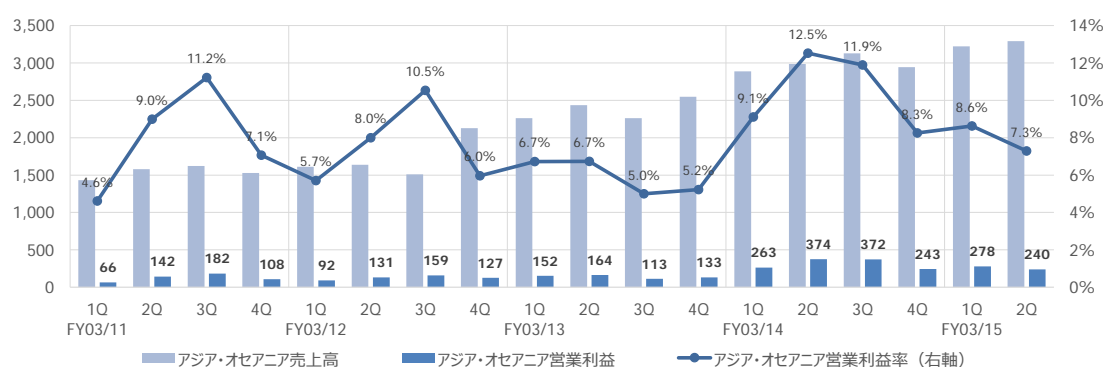
売上高　　　6,513 百万円（前年同期比 10.8%増）（為替影響を除くと 7.8%増）
営業利益　　　518 百万円　　　　（同 18.9%減）

アジア・オセアニア市場では、中国が引き続き好調に売上を伸ばし、マレーシア・インドネシア・ベトナム・インド・オーストラリアの各販社とも現地通貨ベースで前年同期比二桁増収となり、タイでも増収増益を確保したとのこと。

SATO VICINITY で先行投資的費用が嵩んだが、下期 6 ヶ月での営業黒字化を目指す
営業利益が前年同期を 121 百万円下回っているが、2013 年 12 月より営業を開始したオーストラリアの SATO VICINITY の先行投資的費用の影響によるもので、人員増などによる販管費の増加に売上高の増加が追いつかなかったため。上期は営業損失となった模様だが、同社では下期に売上高は回復し営業黒字化（下期 6 ヶ月で）を目指すとしている。

PJM 技術は採用が進む
また、同社の独自 RFID 技術「PJM」は、ダイヤモンド業界向けで世界トップシェアを誇る Rubinstein Software 社の ERP ソフトウェア「Fantasy」に採用された。引き続きヘルスケア市場以外へも PJM 技術を展開していく方針である。

上期の実績としては、日本のインプラントメーカーの物流施設、欧州ではインプラント大手の Stryker にシステムの納入がなされた。また、来期は同技術の採用増が見込まれているとのこと。

四半期業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

2015 年 3 月期第 1 四半期決算（2014 年 7 月 25 日発表）

売上高	23,512 百万円	（前年同期比 4.0%増）
営業利益	1,536 百万円	（同 18.9%増）
経常利益	1,590 百万円	（同 11.6%増）
当期利益	886 百万円	（同 4.9%増）

第 1 四半期の概要

同社は、「グローバル化と顧客価値の最大化を追求すること」を基本戦略に、持続可能な成長力と収益基盤を確立することを経営目標にした諸施策を中期経営計画（2012～2014 年度）にまとめ、グループを挙げて取り組んでいる。

この中期経営計画は今年度が最終年度にあたるが、第 1 四半期においては日本及び海外の全地域で増収増益を達成。会社計画比でも、売上高は計画どおりに進捗し、営業利益率はメカトロ製品（サプライ品より付加価値が高い）が伸長したことなどにより想定より上回った。

トピックス

1) 新グローバル戦略機 CL4NX は、第 1 四半期の売上はまだ小さいものの、年間目標の 35,000 台に向けて引き合いは 20,000 台に迫り、順調に推移した。

2) ニュージーランドの乳製品企業最大手でグローバルに展開する Fonterra と全世界を対象とした包括基本契約を締結した（2014 年 6 月 5 日発表）。今後、Fonterra の世界各地の工場及び配送センターに、バーコードシステムとそのサプライ及びハードウェアの保守サポート等のサービス提供を行っていく予定。他社製品の納入も行っていくが、同社では同社製品への置き換えを狙っている。

3) 全世界のヘルスケア市場において、インプラント用 PJM タグ及び機械設備を受注し、引き合いも活発化している。医療用インプラント大手企業 Stryker Europe は欧州 6 カ国（英、仏、独、西、伊、ベルギー）で同社の RFID ソリューションを展開。そして、日本国内においても大手インプラント企業複数社で採用が決まり、第 2 四半期以降に売上が計上される見通しである。

4) 同社がアパレル向けに独自開発した多列式 RFID タグ発行機 XP1100 の実用試験が終了。RFID タグのグローバル販売に向けて、既に他社機を導入している先に XP1100 のメリットを訴求していく営業を展開し、拡販を図っている。

5) 同社は、iPod を利用したウェアラブル型ボイスピッキングシステム「Amivoice® iPicking」を株式会社アドバンスト・メディアと共同開発、2014 年 7 月 14 日より販売を開始した。音声認識を活用した音声指示と音声確認によるピッキング方式で、物流現場での作業効率の向上やミス防止において効果を発する。既に一部の顧客から受注するとともに、複数の商談が進行中である。

地域別概要は以下のとおり

日本

売上高	15,834 百万円	（同 0.8%増）
営業利益	1,000 百万円	（同 15.4%増）

日本市場においては、アベノミクスの経済効果の影響により経済活動が徐々に回復の兆しをみせ、特に消費財や生産財に回復の動きが見られている。同社では、成長市場の開拓や用途提案による新たな需要開拓を進め、積極的な営業活動を展開した。４月からの消費税率引き上げによる反動の影響が限定的であったほか、製造業を中心とするメカトロ製品の売上増に伴う粗利率改善が営業利益増に寄与した（メカトロ製品は前年同期比 5.1%増、サプライ品は同 1.3%減であった）。

FA 市場

国内において FA 向けは売上構成比が高い。FA 向けは前年同期比 4%増となり、第 2 四半期以降においても前年同期比増を見込んでいる。

ロジスティクス市場

ロジスティクス向けは、前年同期比 2%減となったが、大口案件の期ずれがあったことによるもので、第 2 四半期以降は回復する見通し。また、大手物流業及び公共事業向けモービルプリンタの大口商談を受注、さらに、物流業界向けウェアラブル型ボイスピッキングシステムの販売を開始、既に一部の顧客から受注するとともに、複数の商談が進行中である。

リテール市場

リテール向けは消費増税の反動減があったことから第 1 四半期は前年同期比 2%減となった。しかしながら、反動減は限定的であり、既に 6 月には前年同期の水準に回復したとのこと。

ヘルスケア市場

ヘルスケア向けは前年同期比でやや増加となったが、第 2 四半期以降に医療用インプラント市場向けに RFID 製品の出荷が見込まれている。

米州

売上高	2,489 百万円	（同 8.4%増）	（為替影響を除くと同 4.8%増）
営業利益	213 百万円	（同 74.0%増）	

北米市場においては、食材管理用 OEM 商談の追加受注や、主にアパレル向けのレーザープリンタの受注の増加などが、米州全体の業績を牽引した。南米市場においては経済停滞の影響でわずかに前年同期比減収となったが､利益面では ACHERNAR 社(アルゼンチン)の収益性向上により増益となった。

欧州

売上高	1,966 百万円	（同 13.8%増）	（為替影響を除くと同 3.5%増）
営業利益	103 百万円	（同 251.1%増）	

欧州市場においては、各国でシール・ラベル製品の生産体制の拡充強化、販路開拓を着実に進め、採算性を重視した販売政策を推進した。

欧州では 2014 年 3 月期の第 3 四半期より全販社が黒字体質に転換しており、同社では売上の拡大に注力し、利益の拡大を目指している。当第 1 四半期においては、英国とドイツの営業利益が前年同期比で大幅に伸長した。また、英国では大口顧客である小売業、アパレル、物流大手企業との取引を拡大し、ドイツでは大手物流会社向けに環境に配慮した台紙のないノンセパラベルの販売を開始した。

上記 2 カ国に加えて、前年度下期より営業黒字に転換したスペインの増益が寄与したことで、欧州全体の営業利益は大幅に伸張した。

アジア・オセアニア

売上高	3,221 百万円	（同 11.6%増）	（為替影響を除くと同 10.9%増）
営業利益	278 百万円	（同 5.6%増）	

営業利益は前年同期比 5.6%増となったが、連結子会社 SATO Vicinity の先行投資費用を除くと営業利益は同約 30%の増加となったと同社では試算している。

アジア市場においては、新興国の経済成長のペースが鈍化傾向にあるが、依然成長期待は高く、中国市場で好調に売上を伸ばしたほか、政情不安の続くタイも増収増益となった。インドネシア及びベトナムの新市場も売上・営業利益を着実に伸ばした。

主に新興国向けにプリンタを製造・販売している ARGOX 社（台湾）は、前年度不振であったブラジル及びトルコ向けの売上を大きく伸ばし、営業利益が改善、のれん償却後でも営業黒字となった。また、第 2 四半期以降は OEM 機の貢献を同社では期待している。

また、上述のように第 1 四半期において、同社はニュージーランド最大手のグローバル乳製品企業である Fonterra 社とサービスの包括基本契約を締結した。医療用インプラント市場においても、同社 PJM 技術の採用が進んでいる。

2014 年 3 月期通期実績

2014 年 4 月 30 日、同社は 2014 年 3 月期通期決算を発表した。

連結累計売上高は、96,773 百万円（前期 10.9%増）、営業利益は 6,758 百万円（同 23.9%増）、経常利益 7,084 百万円（同 30.5%増）、当期純利益 4,295 百万円（同 57.5%増）と、会社計画をやや上回っての着地となった。

2014 年 3 月期は、上期は製造業の設備投資需要の回復の遅れを非製造業で補い売上高は前上期比 8.1%増となったが、下期は製造業の設備投資需要の回復に加えて、物流関連など非製造業の好調継続と消費増税関連需要もあり、売上高は同 13.6%増と順調に業績は伸長した。

トピックスとしては、国内では第 2 四半期における大手企業向けのモービルプリンタの納入、第 4 四半期における消費増税関連需要（約 20 億円）、海外では欧州の営業黒字化、医療分野向け RFID 事業に実績がある MAGELLAN TECHNOLOGY 社の M&A があげられる。

地域別には

日本
売上高68,399 百万円　（前期比 5.4%増）
営業利益5,114 百万円　（同 8.0%増）
上期に運輸業などの非製造業向けに限定的だった合理化需要は、下期に入ると製造業にも回復傾向が表れるようになった。景況感改善の動きを捉えた積極的な営業展開をしてきたことで、用途開拓の成果が徐々に顕在化し、電子プリンタを中心とするメカトロ製品の引き合いが活発化するとともにサプライ製品の需要も回復し、ベースビジネスは着実に伸張した。また第 4 四半期には、消費増税関連も売上高で約 20 億円、業績に寄与した。

米州
売上高9,248 百万円　（前期比 25.9%増 [為替影響を除く前期比 4.2%増]）
営業利益432 百万円　（同 24.9%増）
運輸業向けや食材管理用 OEM 商談の継続受注や、アパレル向けのレーザープリンタの引き合いが増加するなど堅調に推移した。南米では ACHERNAR 社(アルゼンチン)の業績が順調に寄与した。

欧州
売上高7,173 百万円　（前期比 130.1% [為替影響を除く前期比 104.6%]）
営業利益124 百万円　（前年同期は営業損失 213 百万円）
欧州各国でシール・ラベル製品の生産体制拡充、販路開拓を着実に進め、採算性を重視した販売政策を推進した。英国での小売業向けモービルソリューション商談や、アパレル、運輸業大手との取引拡大、ドイツでの大手アパレル向け RFID 商談など、着実に成果をあげた。

スペイン事業は、2013 年 7 月より事業形態を販売機能に絞って営業活動を再開、下期に営業黒字化を実現した。結果、欧州全体で通期営業黒字化を達成した。同社では、欧州全体で営業赤字が出ない収益構造・体制に持っていくことが出来た、としている。

アジア・オセアニア

売上高11,951 百万円　（前期比 125.7% [為替影響を除く前期比 106.6%]）
営業利益1,256 百万円　（同 222.1%）

新興国の経済成長ペース鈍化から力強さに欠けるものの、第 2 四半期より回復基調となった中国市場や、2013 年 3 月期下期に営業開始したインドネシア及びベトナムの売上が新たに加わるなど、新重点市場が計画通りに伸長し前期比増収となった。メカトロ製品を製造するマレーシア、ベトナム工場でも、電子プリンタの需要増に加え、開発から製造までのプロセス改善に取り組んだ結果、コストダウンが進み同セグメントの増益に寄与した。

オーストラリアにおいて、独自の RFID 技術を持つ MAGELLAN TECHNOLOGY 社の事業を譲り受け、2013 年 12 月より当社現地法人 SATO VICINITY PTY LTD.として営業を開始した。特にヘルスケア市場において実績のある同技術の獲得により、当社は IC チップやタグ、RFID プリンタ、RFID リーダー等の機器、トレーサビリティなどのシステム、保守までをワンストップで提供できる唯一の企業となった。

2013 年 3 月期通期実績

2013 年 4 月 26 日、同社は 2013 年 3 月期通期決算を発表した。

連結累計売上高は、873 億円（前年同期比 8.3%増）、営業利益は 55 億円（同 17.2%増）、経常利益 54 億円（同 30.2%増）、純利益 27 億円（同 39.6%増）と、ほぼ会社計画通りでの着地となった。

国別では、国内が売上高 649 億円（前年比 4.7%増）、営業利益 47 億円（同 10.2%増）となっている。市場別提案営業が評価され、引き続き堅調に推移している模様である。メカトロ製品においては第 3 四半期（10－12 月期）に製造業、小売業向けへの設備投資需要に減速傾向がみられたが、第 4 四半期（1－3 月期）に入り回復の兆しが見られ、総じて堅調に推移した。2013 年 3 月期のメカトロ製品の連結売上高は 347 億円（前年比 11.0%増）、連結営業利益は 24.5 億円（同 11.4%増）となった。サプライ製品についても着実に顧客深耕が進むなど、2013 年 3 月期の連結売上高は 525 億円（同 6.7%増）、連結営業利益は 30 億円（同 22.3%増）となった。

米州では、売上高 73 億円（前年比 25.1%増、為替影響除く前年比 19.3%増）、営業利益 3.4 億円（同 2.5 倍）となった。北米市場では、大手運送業向けやメディカル市場向けにプリンタ需要があったほか、OEM 向け食材の消費期限管理システム商談や、アパレル向けラベル・タグの印字受託事業が活発化するなど堅調に推移した。南米市場においては、2012 年 3 月に買収した Achernar 社 (アルゼンチン)の売上が貢献した。

欧州は、債務危機による景気の低迷により売上が伸び悩み、黒字転換が遅れている。売上高 55 億円（前年比 4.7%減、為替影響除く前年比 4.3%減）、営業損失 2.1 億円（前年 2.6 億

円の営業損失）での着地となった。一方、第 4 四半期（1－3 月期）の売上高は 16 億円（前年同期比 1.4%増）となっており、回復傾向も見られる。ドイツでは大手百貨店向けに値下管理商談の成約、英国では大手運輸、百貨店向けにラベル商談が成約するなど、販路開拓の成果が出てきている模様である。また、英国では年金費用負担増があったため、増収減益（売上高、前年 15.2 億円→16.1 億円、営業損失、同 0.1 億円→0.7 億円）となっている。

アジア・オセアニアでは、アジア各国で製造業、大手流通業、公共プロジェクトへの需要開拓への取り組みを行うとともに、中国に続き、タイ、ベトナム、インドネシアを日本の直轄地域とするほか、2012 年 1 月に買収した Argox 社（台湾）との連携を通じ、市場開拓のスピードを上げている。結果、売上高は 95 億円（前年比 38.0%増、為替影響除く前年比 31.7%増）、営業利益 5.6 億円（同 10.5%増）となった。第 3 四半期（10-12 月期）では、中国における経済停滞・領土問題により、一時的に低迷していたが、第 4 四半期（1－3 月期）に入ってからは、着実に改善している模様。

また、期末配当を 1 株当たり 20 円に増額修正し、年間配当は 37 円（前年実績より 2 円増配）となった。

2012 年 3 月期通期実績

2012 年 4 月 27 日、同社は 2012 年 3 月期通期決算を発表した。

連結売上高は 805 億円（前年比 2.8%増）、同営業利益は 46 億円（同 10.1%増）、ほぼ会社計画並み（売上で+0.7%、営業利益で-3.1%）で着地した。内訳は、メカトロ事業の売上高が 313 億円（前年比 6.2%増）、サプライ事業が同 492 億円（同 0.7%増）。地域別には、国内売上高は 620 億円（前年比 3.7%増）、同営業利益は 43 億円（同 11.6%増）、海外売上は 186 億円（前年比 0.1%減）、同営業利益 3.9 億円（同 19.9%増）であった。また、為替の影響を除くと、海外売上高は 4.6%の増収だった。

2012 年 3 月期は第 4 四半期（1-3 月期）でみると、売上が 207 億円（前年比 6.7%増）、営業利益 13 億円（同 33.3%）と好調に推移した。リテールや FA（特に、自動車）が牽引し、国内のメカトロ製品が順調に推移した。また、第 4 四半期には Argox 社（台湾)と Achernar 社（アルゼンチン）を買収したことで、売上高への寄与が約 6 億円あったが、のれん償却により 2012 年 3 月期においては、営業利益への貢献はなかった模様。黒字化を目指していた欧州は構造改革の後処理や、欧州の景気後退懸念による貸倒引当金の積み増しなどもあり、0.8 億円の赤字に留まったが、全体としては堅調な第 4 四半期であったといえよう。

* FA とは Factory Automation の略、工場における生産工程の自動化を図るシステムのこと。

ニュース&トピックス

2015年1月

2015年1月8日、同社は、海外事業の成長を加速するために設立した新会社「サトーインターナショナル」が業務を開始したことを発表した（設立については2014年10月28日に発表済み）。

同社は2021年3月期海外売上高60,000百万円（売上高構成比40%）を目標としており、将来的には海外売上高比率70%を目指すとしている。

2014年10月

2014年10月28日、同社は海外事業成長加速を担う新会社2社（SATO Global Solutions, Inc及びサトーインターナショナル）の設立を発表した。

同社は海外事業の成長を加速させることを目的として新会社2社を2015年1月に設立することを発表した。同社では長期基本戦略において「グローバル化と顧客価値の最大化」を掲げており、海外売上高及び営業利益は下表のように2014年3月期は過去最高を更新した。

（百万円）	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
海外売上高	**20,978**	**18,097**	**18,575**	**18,550**	**22,373**	**28,374**
米州	7,489	6,114	6,199	5,872	7,348	9,248
欧州	8,459	6,875	6,214	5,789	5,515	7,173
アジア・オセアニア	5,028	5,107	6,161	6,888	9,508	11,951
YoY	-24.5%	-13.7%	2.6%	-0.1%	20.6%	26.8%
米州	-23.1%	-18.4%	1.4%	-5.3%	25.1%	25.9%
欧州	-24.2%	-18.7%	-9.6%	-6.8%	-4.7%	30.1%
アジア・オセアニア	-26.9%	1.6%	20.6%	11.8%	38.0%	25.7%
海外営業利益	**-1,801**	**-414**	**328**	**393**	**697**	**1,812**
営業利益率	-	-	1.8%	2.1%	3.1%	6.4%
営業利益構成比	-	-	7.8%	8.4%	12.8%	26.8%
連結営業利益	730	2,574	4,226	4,652	5,452	6,758

出所：会社資料よりSR作成

新会社の概要

SATO Global Solutions, Inc（米国フロリダ州）

ソフトウェア開発力を武器に、ハードウェアとサプライ品の開発・製造、保守までを手掛ける独自の自動認識SI（ソリューションインテグレート）事業をグローバルに推進する役割を担う。

戦略的アライアンスを構築しながら、製造、小売、物流、医療など幅広い業種の顧客にワンストップソリューションを提供していく予定。社長に就任予定のMike Beedles氏は20年以上にわたる経験を有し、SCM市場に深く精通しているとのこと。また、2007年から米国子会社SATO America,LLCにおいてSI事業に特化した専門チームを率いて、物流システムやトレーサビリティシステムの構築、RFIDソリューションの開発などの実績を重ねてきた。

サトーインターナショナル株式会社（東京都目黒区）
海外戦略の策定と実行、海外営業の推進、顧客マネジメント、収益力強化などグループ間シナジーの創出と海外事業全般を統括する役割を担う。

新たな経営体制を導入することで、海外事業の更なる成長を図り、グループ全体の収益の柱に育成することを狙う。同社の松山一雄社長が新会社の社長を兼務し、戦略のより迅速な実行を目指すとしている。

2013 年 11 月
2013 年 11 月 27 日、同社は、オーストラリアに SATO VICINITY PTY LTD を設立し、ヘルスケア市場への提案力を強化すると発表した。

同社は、RFID 分野において独自の技術を持つ MAGELLAN TECHNOLOGY 社（以下、MAGELLAN 社）の RFID 関連事業を約 6 億円で譲り受け、2013 年 12 月より、サトーの現地法人 SATO VICINITY PTY LTD とし、営業を開始すると発表した。同社によれば、MAGELLAN 社は、高速・高精度な IC タグの読み取りを実現する独自の技術（＝PJM 技術）で、ヘルスケア業界を中心に豊富な実績を有しているとしている。MAGELLAN 社の IC タグは、オーストラリアの約 80%の医療用インプラントに採用され、預託管理で活用されている模様。同社グループは、このたびの株式取得により、PJM 技術を取り入れた IC チップやタグ、RFID プリンタ、RFID リーダー等の機器、トレーサビリティなどのシステム、保守までをワンストップで提供できる唯一の企業となるとしている。

2013 年 5 月
2013 年 5 月 23 日、同社は NEXGEN PACKAGING 社の一部株式取得に関する発表をした。

同社は、アパレル業界向けのブランド認識、包装商材（アパレル ID）を世界的に展開する NEXGEN PACKAGING 社と事業提携のため、株式の一部取得を発表した。

NEXGEN PACKAGING 社は、アメリカと香港をはじめとし、中国、インド、ベトナムなど世界各国のアパレル生産国に営業拠点を持ち、アパレル業界のメーカーと小売の両方へ、顧客のニーズに合ったブランド認識商材（布や紙に印刷されたラベルやタグ、値札、RFID タグ、品質表示タグ）のマーケティング、デザインおよび製造、販売を行っている。

事業提携により、同社の持つ世界的なネットワーク基盤に加え、NEXGEN PACKAGING 社の持つ技術とネットワークを利用し、海外のアパレル ID のトータルソリューションビジネスにおいて、両社の RFID 事業の開発と展開を加速させていく計画である。海外では小売店やアパレル業界を中心に業務全般の外注化が進んでおり、アパレル ID においても今後の市場拡大が期待されており、同社によると 2015 年 3 月期以降の業績から寄与していく見込みである。

その他情報

沿革

創業期（戦後復興期）

1940 年創業、あくなき創造をモットーとする同社は、竹、ラタン、ヤシ加工機械の開発・製造・販売から出発。以来、一貫して「省力化」のニーズに応えてきた。1962 年に創業者 故 佐藤 陽が「ハンドラベラー」を発明。プライスマーキング（値付け）のパイオニアとして市場を開拓し、ハンドラベラーは世界的ベストセラーとなる。1964 年にはハンドラベラーに使用するラベルの自社製造を開始。機械メーカーの枠を超え、サプライ事業の礎を築いた。

成長期（バーコードの普及）

1970 年代に POS（販売時点情報管理）システムの導入が始まると、OCR（光学文字認識）やバーコードに対応するハンドラベラーを次々に開発。1981 年、世界に先駆けて「JAN（UPC・EAN）POS 用熱転写方式プリンタ」を開発し、同社はインストアマーキングのトップメーカーの地位を獲得。近年、RFID が注目され、高度な認証方式としての新たな進展が見られるが、同社は長年、バーコード、2 次元コードで培った自動認識のノウハウを活かし、2003 年には日本初の RFID（ＩＣチップを利用した非接触認証技術）を搭載したプリンタを開発し、先端技術を誇る国内外の企業と連携しながら普及に努めている。

1990 年に、日本証券業協会に店頭登録、1994 年東証 2 部に、1997 年東証 1 部に上場した。

発展期（グローバル化）

1996 年代半ば頃から海外市場に目を向け、1996 年にイギリスの Nor Systems 社（現 SATO UK）の株式を 100%取得する。2000 年前半に DCS&Labeling が同社の主力事業となる。2005 年にはフランスの L'Etiquetage Rationnel 社（現 SATO FRANCE）の株式を 100%取得、さらに同年、ベトナム工場が稼動開始する。2006 年には、米 Checkpoint 社のバーコード事業譲受（海外 5 社設立）、2007 年には、SATO AMERICA が TrakIT 社を事業買収した。

転換期

欧州構造改革

欧州立て直しを図り、2009 年 3 月期下期から構造改革に着手（主にドイツ、スペイン、イギリス、ベルギー）。2011 年には生産コストの安いポーランドに建設した新工場へ生産移管を行うとともに、ドイツの製造子会社を閉鎖し構造改革終結。黒字化に目途。

新興国

2010 年 5 月に南米市場攻略の足掛かりとしてアルゼンチンに営業拠点を置き、その後 2011 年 9 月にはブラジルにおいて代理店を子会社化した。更に 2012 年 1 月には新興国市場に強みを持つプリンタ製造販売会社 ARGOX 社(台湾)を買収、2012 年 3 月にはラベル事業の強化を目的として ACHERNAR 社(アルゼンチン)を買収した。

国内

2010 年 4 月より市場別事業部制を導入し、業界ごとに特化した提案営業を行い業績に寄与。

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
公益財団法人　佐藤陽国際奨学財団	10.85%
日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)	5.15%
サトーホールディングス株式会社	4.00%
NORTHERN TRUST CO.(AVFC) RE 15PCT TREATY ACCOUNT	3.77%
サトー社員持株会	3.69%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	2.87%
株式会社アリーナ	2.73%
横井美惠子	2.59%
佐藤静江	2.57%
岩淵真理	2.42%

出所：会社データよりSR社作成
2015年3月末現在

トップマネジメント・ガバナンス

海外事業を成長の基軸とする同社のトップマネジメントは、海外事業での要職経験者が就任している。

松山一雄氏、鹿島、同社サトー（1987 年～1991 年に在籍）、P&G、チバビジョン（ノバルティス）などを経て、2001 年に同社に再入社、2009 年に、同社取締役専務執行役員国際営業本部長に就任。2010 年 12 月には、同社、代表取締役執行役員副社長などを経、2011 年 10 月に同社代表取締役執行役員社長兼最高経営責任者に就任。同氏は、元々同社に入社するが、ノースウェスタン大学で MBA（マーケティング、ファイナンス、アカウンティングを専攻）を取得後、P&G や、チバビジョン（ノバルティス）でマーケティングに従事し、その後同社に戻り、海外事業部を成長させてきた。

また、 同社は、2003 年に執行役員制度を導入し、「経営の意思決定及び監督機能」と「業務の執行機能」とを分離させ、意思決定の迅速化を図る。2014 年 6 月末時点で取締役会は 11 名で構成されているが、うち 5 名の社外取締役を置くことにより、より独立的な立場から意見を得られるとともに、経営の監視機能を強化している。また、取締役会において公平な審議を行うために、取締役に「序列」を設けない体制を採用している、取締役会の議長についても「輪番制」となっている。取締役会が議長輪番制となることで、代表取締役が取締会を取り仕切っていることもなく、ガバナンスが効いた機能になるよう配慮されている。また、

30 代の執行役員が 3 人選任されるなど人事制度も実力主義である。

2014 年 6 月末時点で、取締役のうち社内取締役が 6 名、社外取締役が 5 名。うち、社内の執行役員は、社長の松山氏と山田氏、櫛田氏の 3 名のみとなっている。

ところで

同社は、「あくなき創造」を企業理念とし、一致協力し、創造力をもって仕事をすることの大切さを、社員全員が意識しながら社業に励むことをグループ（全世界）の社是としている。
http://www.sato.co.jp/company/management/principle.html

企業概要

企業正式名称	本社所在地
サトーホールディングス株式会社	153-0064 東京都目黒区下目黒 1-7-1 ナレッジプラザ
代表電話番号	**上場市場**
03-5745-3400	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
1951 年 5 月 16 日	1994 年 8 月 9 日
HP	**決算月**
http://www.sato.co.jp/	3 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.sato.co.jp/ir/

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
株式会社アイスタイル
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社VOYAGE GROUP
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー･ディー･マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787